LX Dansion

LUNCS 22 de abril de 2024 | 26 | Año XXXVII | nº 11.488 | Primera Edición

★ www.expansion.com



Expansión Start Up

Así invierten los 'business angels' en España

Los madrileños ahorran en impuestos 31.300 millones en la era Ayuso PZ7

Politours se lanza a Asia con sus cruceros po

Las amenazas infravaloradas para el sistema financiero mundial euro

IAG elimina su deuda más cara pizzlattave

La guerra en Ucrania entra en una nueva fase con la ayuda de EEUU 225

CARL HESS E IVÁN SAINZ DE LA MORA Director ejecutivo y Director general de WTW

"Nos interesa crecer en España a través de adquisiciones" P16

ANÁLISIS

Por Salvador Arancibia El nuevo colchón de capital anticíclico de la banca se acercará al 1% PIZ



Los mercados son una rana en agua hirviendo en Irán-Israel pao



Imanol Pradales, lider del PNV, ayer después de conocerse el resultado de las elecciones.

21A ELECCIONES EN EL PAÍS VASCO

El PNV seguirá en el Gobierno con el PSOE

El PNV gana en votos, pero obtiene 27 escaños, los mismos que Bildu

Los socialistas. con 12 escaños, tienen la llave de la gobernabilidad Pradales tendrá que combatir el alto absentismo y el envejecimiento

TOM BURNS El soberanismo al poder

OPINIÓN

I Carlos Rodríguez Braun Warren nacionalista I José María Rotellar El horror que supone el triunfo de ETA I Iñaki Garay Pedro Sánchez mueve el árbol y el nacionalismo coge todas las nueces

EDITORIAL Bildu acecha al PNV, que retiene el poder

P22 a 25 y 47/EDITORIAL -

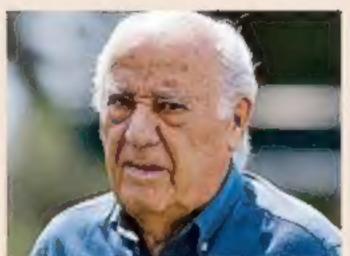
RADIOGRAFÍA DE LOS GRUPOS DEL SECTOR ENERGÉTICO

La Caixa, Ortega y Entrecanales, bastiones españoles en energía

La futura opa del grupo árabe Taqa por Naturgy es un claro ejemplo de la ofensiva del capital extranjero en las energeticas españolas. Grupos árabes, chinos, italianos, franceses, nórdicos, americanos y británicos tienen presencia en el sector, CriteriaCaixa, Amancio Ortega, Acciona y, ahora también, la Sepi representan el capital español. P4-5/LALLAVE



Isidro Fainé, presidente de CriteriaCaixa,



Amancio Ortega, propietario de Pontegadea.



José Manuel Entrecanales preside Acciona,

Iberdrola bate a sus rivales europeos con el menor coste de financiación

Santander y **BBVA** captan 13.000 millones con sus filiales exteriores

Los dividendos recibidos se disparan un 90% frente al importe ingresado en la pandemia P15



Escrivá se plantea dejar desierto el concurso del 5G rural P3/LALLAVE PSP, Bain, KKR, Apax y Triton compiten por Citri&Co

■ El gigante agroalimentario español es líder en Europa y está valorado en 1500 millones

EMPRESAS Y GRUPOSI SHOW, DINNER & PARTY

IEL PLAN PERFECTO PARA



ENTRADAS PARA GRUPOS GRUPOS@WAHSHOW.COM 910 73 62 01

La Llave

Bildu acecha al PNV, que retiene el poder

a coalición abertzale Bildu consigue por primera vez igualar sus fuerzas con el PNV en las elecciones autonómicas, aunque los peneuvistas volvieron a ser el partido más votado. El resultado de la lista encabezada por Imanol Pradales ha sido el más bajo desde las elecciones del año 2012, las primeras en las que la candidatura del PNV estuvo encabezada por el todavía lehendakari, Iñigo Urkullu. Pero podrá conservar el poder contando con el apoyo del PSE, su socio de legislatura, que consiguió mejorar su representación de hace cuatro años y compensar así el retroceso del partido mayoritario de la coalición. La campaña de su candidato, Eneko Andueza, basada en reforzar el papel decisivo de los socialistas para la gobernabilidad, ha resultado exitosa, lo que supone además un respiro para Pedro Sánchez tras la severa derrota cosechada en las elecciones gallegas del pasado 18 de febrero. También el PP sube en escaños, pero su papel continuará siendo residual en la política vasca.

Hegemonia soberanista, El nuevo mapa electoral del País Vasco muestra la posición hegemónica del soberanismo en esta comunidad autónoma. El PNV y Bildu sumarán dos tercios del nuevo Parlamento regional tras el gran crecimiento electoral de los filoetarras después de haber

Los peneuvistas podrán seguir gobernando en el País Vasco de la mano del PSE

sido rehabilitado políticamente desde la Moncloa para justificar sus pactos con el PSOE y una campaña de marcado corte social en la que han orillado estratégicamente la cuestión soberanista, así como el oscuro pasado del principal partido de la coalición abertzale, Sortu, hasta que su cabeza de lista, Pello Otxandiano, cometió el error de no condenar con claridad a la banda terrorista ETA en una entrevista radiofónica. Aun así, Bildu logra absorber casi todos los votos de la izquierda radical en la comunidad, dejando sin representación parlamentaria a Podemos (que llegó a ser la formación más votada en el País Vasco en las generales de 2016). El objetivo de los filoetarras de arrebatar la posición preponderante del soberanismo al PNV está más cerca que nunca tras haberse convertido en la opción más votada en Alava y ampliar su ventaja en Guipúzcoa, si bien el empate a escaños entre ambos partidos soberanistas podría deshacerse con el recuento del voto exterior, que ya modificó ligeramente el reparto definitivo en las autonómicas de 2016 y 2020.

Desgaste por la gestión. Los nacionalistas moderados deberán tratar de recuperar en adelante los apoyos perdidos después de la última legislatura, con una economía que se resiente por el lastre del acelerado envejecimiento de la sociedad y el alto absentismo laboral pese a la buena evolución de los principales indicadores. De hecho, el deterio-

ro del sistema vasco de salud ha sido una de las principales criticas de la oposición a lo largo de la campaña. Al tiempo, el PNV tratará de frenar la fuga de votos hacia los abertzales para no verse sobrepasados definitivamente por sus rivales ideológicos en

PNV y Bildu tendrán por primera vez dos tercios de los escaños en el nuevo Parlamento vasco

próximas convocatorias como las elecciones al Parlamento Europeo del próximo 9 de junio, lo que podría llevarles a endurecer tanto su discurso como aumentar sus exigencias al Gobierno de PSOE y Sumar.

Escaso impacto nacional. La probabilidad de reeditar el gobierno autonómico entre PNV y PSE minimiza el impacto en la política nacional del resultado en el País Vasco, ya que Sánchez podrá mantener las alianzas tanto con los peneuvistas como con Bildu. Quien si consigue aire es la líder de Sumar, Yolanda Díaz, ya que su formación logra entrar en la Cámara vasca, algo que no consiguió en Galicia el 18-F, si bien la participación de la vicepresidenta del Gobierno en la campaña ha sido poco relevante. Por su parte, el PP se anota el mayor crecimiento en porcentaje de los partidos constitucionalistas, pero muy lejos de las expectativas que manejaba la dirección nacional de los populares tras la revitalizante victoria en los comicios gallegos, mientras que Vox retuvo el acta que ya tenía. Tras este envite sin vencidos, la batalla entre los grandes partidos se traslada a Cataluña.

El plan de 5G rural está bajo presión

El Ministerio de Transformación Digital que dirige José Luis Escrivá afronta una situación dificil en el plan de ayudas públicas para extender la tecnología móvil de 5G a las zonas menos pobladas. El proyecto, conocido como Unico Redes Activas, que pretende llevar 5G de calidad -al menos 100 Mbps de velocidad- a todas las poblaciones con menos de 10.000 habitantes, se encuentra con la incertidumbre de si podrá desplegarse por completo debido a lo ajustado de los plazos. Cualquier despliegue debe estar ejecutado antes de finales de febrero de 2026 para no arriesgarse a perder el dinero que no se haya empleado aún. Aunque resta un año y diez meses, los expertos alertan de que ese plazo ya es muy poco tiempo, teniendo en cuerta que hay que desplegar 5G en alrededor de 10.000 torres por todo el territorio español, y muchas de esas torres tendrán que ser nuevas o dotarlas de acometida de fibra óptica para poder atender la alta velocidad que exige la nueva tecnologia. Pero es que, además, se corre otro riesgo. El Ministerio no descarta la posibilidad de declarar desierto el concurso v convocario de nuevo. La razón es su desencuentro con Masorange. MásMóvil y Orange presentaron cada uno una oferta en octubre, cuando aún no estaban fusionadas. El Ministerio cree que en aquellas zonas donde se cuenta con dos ofertas de

lo que ahora es la misma empresa -y que pretenden usar recursos comunes a la fusión, ya que el espectro que ofreció MásMóvil ya no está disponible- deberia retirarse una para no afectar a la concurrencia competitiva. Pero no se ha alcanzado aún un acuerdo. Y esa decisión de anular y convocar de nuevo supondría que, en el mejor de los casos, la Administración estaría en condiciones de adjudicarlo en el mes de julio, restando así como mínimo otros tres meses al ya muy ajustado plazo. El proyecto es el plan estrella del Ministerio en telecos, por la importancia de los recursos destinados -544 millonesy por su impacto social y simbólico, llevando 5G a zonas apartadas.

Capital foráneo en la energía española

El anuncio del grupo Taqa, de Emiratos Árabes Unidos, de sus negociaciones con accionistas de Naturgy sobre la posibilidad de lanzar una oferta de compra sobre esta compañía, aviva el viejo debate sobre la nacionalidad del capital de las energéticas que operan en España. Es un asunto que aparece y desaparece cada cierto tiempo desde hace ya 25 años, cuando la estadounidense TXU (Texas Utilities) lanzó una opa sobre Hidrocantábrico. TXU no tu-

vo exito, pero abrió la discusión sobre si las energéticas en España están mejor o no en manos españolas, como garantía de continuidad de un negocio que es estratégico para el país. Se podría estar discutiendo hasta la eternidad, porque ese debate es poliédrico. A lo largo de estos ultimos 25 años, en España ha habido episodios en los que la llegada de un inversor español a una energética (Iberdrola y Repsol son dos ejemplos) ha causado más polémica que la llegada de un inversor foráneo a otras (China en Madrileña Red de Gas, GIP y CVC en Naturgy o BlackRock en Medgaz). Si el debate se adereza con la variante estatal, la controversia aumenta. ¿Aportaría algo el hólding estatal español Sepi en Naturgy? Al margen de polémicas, todos deberían estar de acuerdo en que la reordenación del capital de una empresa se debe hacer siempre con diálogo y con visión a largo plazo. La actitud de La Caixa, primer accionista de Naturgy, tendiendo puentes y ofreciéndose como garantía de continuidad, es un ejemplo.

La pócima de Ouigo para bajar precios

Ouigo es al tren lo que Ryanair al

avión. La marca de bajo coste de la francesa SNCF es el grupo europeo más experimentado en la alta velocidad ferroviaria, con una optimización máxima de recursos para obtener el mayor rendimiento posible a sus trenes pese a ser el que menos circulaciones tiene de los tres competidores en los corredores liberalizados por el Gobierno. La compañía ha sabido captar demanda de su mayor rival, Renfe, pero también trasvasar pasajeros de la carretera y del avión o, sencillamente, viajeros que ni se planteaban subirse a un tren hacia Barcelona o Valencia cuando los precios por trayecto se aproximaban a los 80 euros. Hoy el precio del billete medio a Barcelona es de 37 euros y a Valencia, de 22 euros, todo gracias a la ruptura del monopolio de Renfe en la alta velocidad. Para llegar a esas tarifas, los márgenes se han comprimido y el ahorro de costes se convierte en un factor clave. Ouigo presta servicio en España con un coste laboral inferior al de Renfe y también con menores gastos de comercialización. En donde no puede competir, la filial de bajo coste de SNCF también busca mejoras. Es el caso de la energia, una variable hasta ahora no controlada por los operadores, ya que el precio está marcado por la tarifa que fija Adif. Ante esta barrera, las empresas han trabajado, junto al gestor estatal, en soluciones parciales. La primera fue la compra de futuros. La última, entrar en la producción de energia para autoconsumo.

IAG se deshace de los créditos más caros y reduce intereses

LAG trata de reducir al máximo el impacto de la subida de los tipos de interes sobre su deuda. La matriz de Iberia y Vueling ha amortizado los más de 3.000 millones de euros que tenía pendientes de los diferentes créditos que sus filiales firmaron durante la pandemia, cuando el objetivo era dotarse de liquidez -en plena caida a plomo de las ventas-con el fin de sobrevivir. El grueso corresponde a British Airways, aunque Iberia y Vueling sumaban una deuda viva de 800 millones de créditos avalados por el ICO. Las condiciones de estos préstamos se han endurecido con el tiempo y la propia IAG asumió el año pasado un tipo en torno al 9%, que contrasta con el interés entre el 1% y el 4% que pagará por los bonos que conserva. La situación en 2023 era muy diferente a la de 2020 y 2021. Por un lado, los intereses se han disparado, a lo que se añade el creciente diferencial que se aplica sobre los indices base. Además, la fuerte entrada de caja y, sobre todo, la constatación de que las ventas en el sector no dejan de crecer han



Expunsión

Fuente: Bloomberg

permitido al grupo liderado por Luis Gallego destinar parte de su liquidez a quitarse de encima prestamos a unos tipos elevados. Aunque la deuda neta de IAG es elevada si se compara en terminos nominales con la de sus competidores, el grupo presenta unos elevados parametros de rentabilidad, que le dejan con una deuda neta sobre ebitda inferior a las dos veces. Eso, a las puertas de un verano con ingresos récord.

EMPRESAS

Escrivá sopesa tumbar el plan de 5G rural por su choque con Masorange

TELECOS'/ El conflicto se produce porque se han presentado dos ofertas en paralelo de Masorange que prevén usar recursos comunes, algo que para el Ministerio puede afectar a la concurrencia en la licitación.

Ignacio del Castillo. Madridi

El Ministerio de Transformación Digital y Función Pública -que dirige José Luis Escrivá-, mantiene un serio desacuerdo con la operadora de telecomunicaciones Masorange a costa de la participación de la compañía recientemente fusionada -es el fruto de la integración de MásMóvil y de Orange España- en el plan de despliegue de 5G rural, denominado Unico Redes Activas. El enfrentamiento puede llegar a provocar que el ministerio decida declararlo desierto y convocarlo de nuevo de urgencia, según han senalado a EXPANSION fuentes conocedoras. Fuentes de Masorange declinaron realizar comentarios sobre la información.

El conflicto se ha generado por la insistencia de Masorange de mantener vivas las ofertas que presentaron en su momento tanto Orange como MásMóvil por separado. El plazo de presentación de ofertas finalizó el 31 de octubre de 2023, cuando las dos empresas aun eran independientes y eso llevó a que cada una presentase sus propias ofertas.

Esa circunstancia provoca que en algunas provincias existan actualmente sobre la mesa del Ministerio de Transformación Digital dos ofertas, una de MásMóvil y otra de Orange, cuando ya es un único grupo.

Irritación en el Gobierno

El departamento que dirige José Luis Escrivá considera que, en aquellas provincias en las que se solapan las dos ofertas, Masorange deberia eligar una de ellas y retirar la otra, pero la resistencia del grupo fusionado a hacerlo -con la doble oferta podria obtener más proporción de las subvenciones que se están licitando-, ha provocado una importante irritación en el ministerio.

Ademas, una porción importante de las frecuencias

El plan prevé llevar 5G de al menos 100 Mbps a todos los pueblos de menos de 10.000 habitantes



José Luis Escrivá, ministro de Transformación Digital.

Transformación Digital

El Ministerio de Transformación Digital cree que, tras la fusión, se mantengan las dos ofertas independientes de Orange y MásMóvil en muchas de las provincias, junto con que MásMóvil no pueda usar las frecuencias que ofreció (de las que debe desprenderse en buena parte) y deba usar el espectro de Orange, puede afectar a la concurrencia competitiva de la licitación. El ministerio pretende llegar a un acuerdo entre las partes, pero si no se logra rápido sopesa la posibilidad de anularlo y comenzar de nuevo desde cero, asumiendo el riesgo de ajustar mucho el plazo.

con las que MásMóvil concurria a la licitación -en la banda de 3,5 GHz- ya no las tiene disponiblesa futuro, tanto porque una parte se las ha tenido que vender a la rumana Digi. como porque debe deshacerse -vendiéndolas a un tercero o devolviendolas al Estadode otra parte de ellas al superar el límite máximo (denominado sprectrum cap) que fijó el Gobierno. Esa obligación de vender espectro hace que para poder atender las obligaciones de cobertura a las que se comprometió MásMóvil en su oferta en solitario deberia utilizar las frecuencias procedentes de Orange. Las mismas fuentes señalan que eso es equivalente a que se presentan como compañías independientes usando recursos de la fusión, va que en caso de ganar en algunas zonas las ofertas de MásMóvil estarían desple-

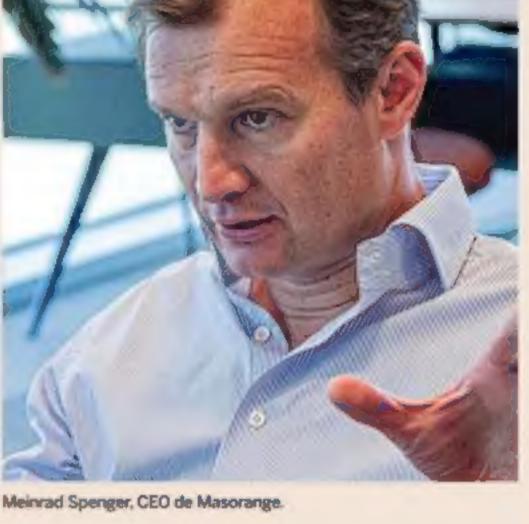
gando la red aprovechando para ello las frecuencias, las torres, la transmisión y la capacidad de construcción y despliegue de Orange.

Concumencia afectada

Las mismas fuentes señalan que desde el Ministerio se considera que esa circunstancia podría hacer que la concurrencia de la licitación se viera afectada, lo que justificaria que se contemplase la posibilidad de declararlo desierto y convocarlo de nuevo desde

Además, si se admitiesen las dos ofertas en paralelo de Orange v MasMovil, los ob-

Si se admiten las dos ofertas en la situación actual se prevé que sus rivales impugnen el concurso



Masorange

El concurso para dotar de 5G a las zonas rurales finalizaba el plazo de presentación de las ofertas finalizaba el 31 de octubre. En esa fecha, el proceso de autorización de la fusión de Orange y MásMóvil estaba ya muy avanzado, pero aún faltaba la última y crucial fase de la negociación con la Comisión Europea por lo que, teóricamente, las dos empresas no podían intercambiar información. Por eso, cuando MásMóvil se presentó a la licitación fue una sorpresa para todos, incluida la propia Orange, que no escondió su irritación.

servadores señalan que habria muchas posibilidades de que los otros contendientes al concurso, es decir Telefónica y Vodafone, impugnarian el concurso ante los tribunales al considerarse perjudicados.

Proyecto estrella

La anulación del concurso sólo se contempla como último recurso si el problema se enquista, porque desde el ministerio se es consciente de que la anulación y nueva convocatoria supondria un contratiempo importante, ya que Unico Redes Activas es su programa 'estrella' en el sector de las telecos.

El plan de 5G rural es el proyecto de subvenciones al despliegue de redes de telecos con más dotación de la historia de España, con 544 millones de euros. El plan pretende dotar de conectividad de 5G

avanzada -se exige que se ofrezcan velocidades de al menos 100 Megabits por segundo, lo que exige utilizar varias bandas de frecuencias combinadas para poder ofrecer esa velocidad- a todas las poblaciones de menos de 10.000 habitantes.

Es un programa prácticamente único en Europa -sólo hay otro similar en Italia- y, además, su proceso de aprobación fue muy complejo, ya que la Comisión Europea no queria que el dinero de los fondos Next Gen se destinase a este objetivo, al considerar que los operadores, por su propia iniciativa, acabarian

Si se anula el concurso, el plazo para ejecutar toda la inversión puede ser muy ajustado

CUENTA NUEVA

Si no se llega a corto plazo a un acuerdo que satisfaga a todos. Escrivá medita hacer borrón y cuenta nueva, lo que tensionaría los plazos.

El 5G rural es el plan estrella del Gobierno en 'telecos' con 544 millones en ayudas, récord histórico

por realizar los despliegues, antes o después, sin ayudas públicas, como había ocurrido con la tecnologia del 4G. Por eso se produjo un arduo proceso para convencer a los funcionarios comunitarios que llevó 2 años de reuniones con los responsables de la Comisión.

Los plazos

El problema añadido es que, teóricamente, el plazo para ejecutar los trabajos y desplegar las redes finaliza en febrero de 2026, una fecha que ya es fruto de una prórroga concedida por Bruselas. Si se incumple el plazo, el presupuesto no ejecutado se podría perder. Y no parece que fuera fácil lograr una nueva extensión del plazo. Si el Gobierno decidiese declarar desierta la actual convocatoria, los observadores calculan que como pronto el nuevo concurso podría estar adjudicado en julio aunque podría irse a septiembre. Y eso dejaría en el mejor de los casos, si se adjudicase en julio, sólo 19 meses para la ejecución, un plazo que es considerado claramente insuficiente por parte de todos los expertos.

El proyecto es muy ambicioso, puesto que se prevé que habria que desplegar equipos de 5G multifrecuencia en unas 10.000 torres rurales. Es una cantidad muy importante por lo que absorbería gran parte de los recursos de que disponen las operadoras y las empresas de torres para este

Eso supondría que para cumplir los plazos y no perder las subvenciones el sector tendria que desviar a este proyecto recursos humanos y técnicos que están haciendo el despliegue de 5G en localidades más pobladas, es decir, en zonas en las que la inversión tendría un retorno más rapido al disponer de mas población y tráfico.

La Llane / Págna 2

ASÍ HAN IDO CAYENDO LAS ENERGÉTICAS ESPAÑOLAS EN MANOS EXTRANJERAS

La Caixa, Ortega, Entrecanales y Sepi, el blindaje español en la energía

25 AÑOS DE CONVULSIÓN/ Árabes, chinos, italianos, franceses, nórdicos, americanos, británicos...

Las energéticas españolas han ido cayendo en manos extranjeras. Apenas quedan bastiones nacionales.

Miguel A. Patiño. Madrid

Pronto se cumplirán 25 años desde que el grupo americano TXU (Texas Utilities) lanzara una opa sobre la antigua Hidrocantábrico. No prosperó, pero sirvió para abrir la puerta a los grupos extranjeros en el sector energético español.

Desde entonces, no se ha cerrado y esto ha provocado todo tipo de movimientos. Toma de control de Cepsa por Mubadala; opa de Enel sobre Endesa; adquisición de Viesgo por E.ON; llegada de Qatar a Iberdrola; compra de Céfiro por Three Gorges; de Solarpark por EQT; de Opdnergy por Antin; o de Enerfin por Statkraft.

Castizamente extranjero

Son solo algunos ejemplos de una vorágine tan frenética que, hasta empresas aparentemente tan castizas como Madrileña Red de Gas, en realidad están controladas por capital chino, holandes y francés.

Ahora, la posible opa sobre Naturgy por parte de Taqa -gigante energético de EmiLlegar de la mano de un padrino español es clave para que un grupo foráneo no sea rechazado

Enel ilegó a Endesa con Acciona, Qatar a Iberdrola con Galán, y en Naturgy Taqa io intenta con Criteria

ratos Árabes— reabre el viejo debate de hasta qué punto España debe blindar su sector energético por ser estratégico para la seguridad de suministro de luz, gas y petroleo.

La marmota

Como el día de la marmota, ese debate de repite constantemente cada cierto tiempo sin ser concluyente. ¿Blindar-lo ante quién? ¿Por qué unos extranjeros gustan más que otros? Y sobre todo: ¿de verdad hay tanto capital español para que actúe de muro de contención? Tras dos decadas y media de convulsiones cor-



En el sector energético español hay grandes inversores extranjeros.

porativas, se pueden extraer algunas conclusiones.

El mismo patrón

Todas las operaciones han tenido el mismo patrón: la llegada de un inversor foraneo crea más o menos revuelo. Después de esa controversia, también más o menos intensa, sobre conceptos vagos como la soberanía energética nacional, unas operaciones se aceptan y otras se bloquean.

¿La clave? Traer "pasaporte español", tal como lo expresó en su momento el primer ejecutivo del grupo italiano Enel para explicar como su alianza con la española Acciona le facilitó la opa sobre Endesa. El pasaporte español lo usó luego Qatar, que aterrizó en Iberdrola de la

SIN VISIÓN

Un problema es que España nunca ha tenido una visión de Estado compartida por PP y PSOE en energía, ni si debe ser estatal o privada.

mano de su presidente, Ignacio Galán. CVC y GIP entraron en Naturgy de la mano de Repsol y La Caixa. Y los fondos extranjeros que han comprado Solarpack, Opdenergy y Enerfín, llegaron a acuerdos previos con las familias fundadoras, muchas de ellas vascas.

La excepción, no la norma

Tras una progresiva pérdida de capital español en las energéticas, la realidad es que los grandes inversores nacionales son ahora la excepción, no la norma.

El mayor es Criteria, el hólding inversor de La Caixa, que con el 26,7% sigue siendo el primer accionista de Naturgy y el que puede mantener la españolidad del grupo en el caso de una opa de Taqa.

Criteria, además, puede servir de pasaporte español para Taqa. Un acuerdo de gobierno corporativo compartido -incluso opa conjunta-sobre Naturgy allanaría el visto bueno del Gobierno a Taqa. Tras Criteria está Pontegadea, la sociedad de inver-

IBERDROLA

Qatar, la mayor inversión de un país de Oriente Medio en España

Qatar Investment Authority (QIA), el fondo estatal del emirato de Qatar, integrante de los países árabes del Golfo Pérsico, es el primer accionista de Iberdrola, la mayor energética española. Tiene casi el 9%. A precios de mercado supone unos 7.000 millones de euros. Sería en estos momentos la mayor inversión de grupos árabes en la energía en España. Qatar entró en Iberdrola en 2011, como una defensa ideada por el presidente del grupo, Ignacio Galán, frente a la española ACS, que quería hacerse fuerte en la energética. QIA no está en el consejo, pero su influencia en Iberdrola es relevante. La tiegada de QIA a Iberdrola en 2011 no causó revuelo, a pesar de ser estatal y árabe. ¿Por qué? Vino de la mano de Galán.



Ignacio Galán es presidente de Iberdrola.

REPSOL



Josu Jon Imaz es consejero delegado de Repsol.

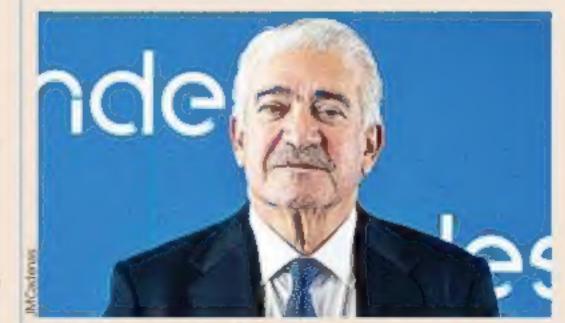
Mexicanos, rusos, indios, chinos y ahora... sin nacionalidad

Entre 2006 y 2011, Repsol fue un hervidero de movimientos que pudieron hacer que la empresa acabara en manos rusas, chinas, indias o mexicanas. Paradógicamente, todo empezó con la llegada de un grupo español, Sacyr, que agitó el gallinero para reorientar la empresa. Se barajaron todo tipo de operaciones (potenciales o reales): alianza con la china Cnooc en Argentina, o con la también china Sinopec en Brasil, venta a las rusas Lukoil o Rosneft, o la india Essar. Así hasta que Sacyr selló un acuerdo con la mexicana Pernex, que ya estaba en el capital, y que, tras una gran lucha interna, provocó que Pernex y Sacyr se fuerar. En Repsol, hoy no hay un inversor relevante. Solo BłackRock y Norges, que fluctúars. La mayoría es foráneo.

ENDESA

Pasaporte español, ¿por qué lo vamos a ocultar?

En 2007, en una presentación en Roma, Fulvio Conti, entonces primer ejecutivo de Enel, reconocía que su alianza con el grupo Acciona le había servido de "pasaporte" para entrar en España con una opa sobre Endesa, entonces la mayor eléctrica del país. Conti dio la clave que sistemáticamente ha servido para otras operaciones corporativas de inversores extranjeros en España. Todas son distintas, pero todas tienen un denominador común: venir a España de la mano de un padrino español evita choques y aliana el camino con el Gobierno. Sea del signo que sea. Sin ese acuerdo, Enel se hubiera tropezado con el Gobierno de entonces, de José Luis Rodríguez Zapatero (PSOE).



José Bogas es consejero delegado de Endesa.

sión de Amancio Ortega, el fundador de Inditex (Zara).

En 2019, Ortega entró con el 5% en Enagas, el gestor de los grandes gasoductos en España, En 2021 entró con el 5% en Redeia, el hólding del que cuelga Red Eléctrica, que gestiona la alta tensión de luz. Recientemente, Ortega ha ido firmado sucesivas alianzas con Repsol para desarrollar renovables en España.

La familia Entrecanales. por su parte, es socia mayoritaria de Acciona, que a su vez conserva la mayoría de Acciona Energia, la mayor empresa de renovables independiente en Bolsa, con una capitalización de casi 6.000 millones de euros en la actualidad.

Tejeiro, Ruiz, Elias y Valdivia Entre los bastiones nacionales en cotizadas también se podrían considerar otros grupos de menor tamaño como Solaria (familia Diaz Tejeiro), Grenergy (David Ruiz de Andrés), Audax (José Elías) y Ecoener (Luis de Valdivia).

Y tras los inversores privados está el Estado, que a través del holding estatal Sepi es el primer accionista de Redeia (20%) y está en Enagás (5%). Redeia y Enagas son las únicas con blindaje estatal. Por ley, el Estado es el único que puede tener más del 5%.

Editorial / Págna 2

Expansion.com

Más información en la Newsletter EXPANSION Energia, on www.expansion.com

SOLARPACK/OPDENERGY/ENERFIN

Las grandes fortunas abren la puerta a suecos, franceses y noruegos

Solarpack, Opdenergy y Enerfin son las ultimas tres grandes operaciones de compra de activos energéticos españoles por extranjeros. Todas siguen el mismo patrón. Son renovables. Son multimillionarias. Y los vendedores son grandes fortunas. españolas, en su mayor parte vascas. Solarpack fue opada en 2021 por EQT. fondo sueco vinculado a la familia Wallenberg, por 881 millones de euros. Opdenenzy fue opada por el fondo Antiri, con sede en París, el pasado año, por 866 millones. El grupo noruego estatal Staticraft se acaba de hacer con Enerfin (filial de Elecnor) por 1,800 millones.



Luis Cid, primer ejecutivo de Opdenergy.

EXOLUM

La antigua CLH (Campsa), la gran paradoja: a manos foráneas por una ley española

Exolum, la antigua CLH, que a su vez heredó los oleoductos de Campsa, es con diferencia la energética española que más veces ha cambiado de manos entre inversores extranjeros. A pesar de su importancia estratégica, todo empezó hace más de diez años por una ley que obligaba a petroleras españolas como Repsol a salir del accionariado. Desde entonces, el baile ha sido continuo. En CLH estuvieron el fondo GIP, de EEUU. que ahora quiere salir de Naturgy, y el francés Antin, que ahora se ha hecho con Opdenergy. Siguen estando el británico CVC, el australiano Macquarie y Omers, de Canadá.



Rosa García preside Explum.

NEDGIA/REDEXIS/NORTEGAS/MRG

Suizos, canadienses y holandeses, a por las mayores redes de distribución de gas



Joaquín Coronado preside Redexis.

Nedgia, Redexis, Nortegás y Madrileña Red de Gas (MRG), las cuatro mayores redes de distribución de gas (casi la totalidad del mercado) son el ejemplo de como todo un sector energético español está en manos extranjeras. En Nedgia, filial de Naturgy, están la alemana Allianz y la canadiense CPPIB. Redexis la controlan los fondos europeos ATP y USS y los chinos GT Fund y CNIC. En Nortegás dominan JP Morgan Asset y Swiss Life Asset, Madrilefta la controlan PGGM (Países Bajos) Gingko Tree (China) y EDF Invest (Francia).

VIESGO

La ONU energética española: Italia, Kuwait, Alemania, Australia, Portugal y Francia



Mishal Al-Áhmad, actual emir de Kuwalt,

Viesgo, que llegó a ser la cuarta eléctrica en España, está hoy troceada en distintas empresas, fruto de sucesivos traspasos. En 2002, Endesa se la vendió a la italiana Enel. Ésta se quedó con aigunos activos antes de vender el resto a la alemana E.ON en 2008, quien a su vez, en 2015, traspasó la compañía al fondo australiano Macquarie y a Wren House, una empresa del fondo estatal KIO, de Kuwait. En 2018, Macquarie y Wren traspasaron parte de los negocios a Repsol. Lo que quedó se integró con la lusa EDP, que luego vendió activos a Totalenergies.

NATURGY



Francisco Reynés es presidente de Naturgy.

Cambiar americanos y británicos por árabes moderados

Si finalmente el grupo energético Taga, de Emiratos Árabes Unidos (considerado como el país más abierto y moderado del Golfo) formaliza una opa sobre Naturgy, será la segunda vuelta de cambio de manos en el capital. La Caixa, que a través de Criteria se mantiene como primer accionista con el 26,7%, tiene intención de seguir e incluso subir su participación, a modo de anclaje de la españolidad de la empresa. El grueso del resto del capital está en manos de GIP y CVC, con el 20% cada uno, e IFM. Es muy probable que GIP, con sede en Nueva York, EEUU, venda en la opa, igual que CVC, con sede en Londres, Reino Unido. Más dudas hay sobre IFM, que tiene el 15% de Naturgy y sede en Melbourne, Australia.

CEPSA

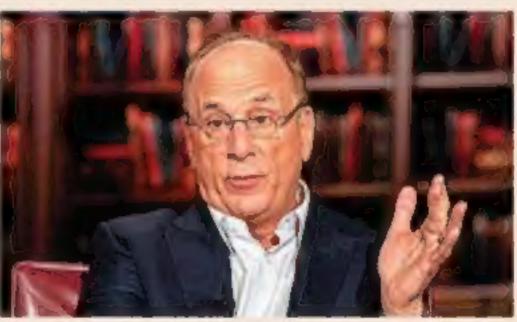
Nuestros primos hermanos llevan aquí desde 1988

Cepsa, la segunda petrolera en España, es la mejor tarjeta de presentación de Emiratos Árabes Unidos (EAU) en el sector energético español si quiere abordar nuevas compras, como la de Naturgy, con Taga. EAU controla Cepsa a través de Mubadala, el hólding empresarial de Abu Dabi. Mubadala (antigua ipic), entró en Cepsa en 1988, con un 10%. Luego fue subiendo hasta que en 2011 se hizo con el 100% y la excluyó de Bolsa. Más tarde vendió el 37% al fondo Cartyle, con sede en Washington DC (EEUU). Taga es estatal, como Mubadala y otros grupos energéticos de EAU (Adnoc, Masdar). En la práctica, todos son grupos hermanos o primos hermanos bajo la órbita del Estado de Abu Dabi, el más rico de EAU.



Maarten Wetselaar es consejero delegado de Cepsa.

MEDGAZ



Larry Fink es primer ejecutivo de BlackRock.

Por la puerta de atrás también se puede entrar en la fortaleza

La presencia de grupos extranjeros en el sector energético español no solo se produce a través de empresas con más o menos reconocimiento entre el público en general. A veces también es a través de compañías que, comercialmente, de cara al gran público no tienen presencia pero que son vitales. para apuntalar la seguridad de suministro energético. El ejemplo más evidente es el del gasoducto Medgaz, en la actualidad la principal vía de abastecimiento de gas de Argelia. para España. BlackRock y Naturgy controlan conjuntamente el 49% de Medgaz. Otro 51% es de Sonatrach, el monopolio estatal de hidrocarburos argelino. BlackRock entró en 2020.

Iberdrola bate a sus rivales con el menor coste de financiación de Europa

BONOS MÁS BARATOS/ La energética paga 37 puntos básicos menos por su deuda que sus comparables del Viejo Continente y también recupera el cetro de empresa española con mayor escudo de liquidez.

Inés Abril, Madrid

Las compañías a lo largo del mundo han tenido que rascarse el bolsillo para sufragar el encarecimiento del coste de la financiación por la subida vertical de los tipos de interés, pero no todas lo han hecho por igual. Iberdrola es una de las menos afectadas. Nadie paga la deuda más barata que ella entre las grandes energéticas europeas.

Su prima de riesgo se lo permite. Los tipos se han incrementado para todas las empresas, pero al precio oficial del dinero hay que sumar el diferencial que los inversores de deuda exigen por el perfil de riesgo que tiene cada compañía.

Ahi es donde Iberdrola bate a sus rivales. A pesar de que las grandes energéticas del Viejo Continente (E.ON, Enel, EDP y Engle) tienen un ráting crediticio parecido al de la española (que es BBB+), la prima de riesgo que se les pide a cada una de ellas es muy diferente.

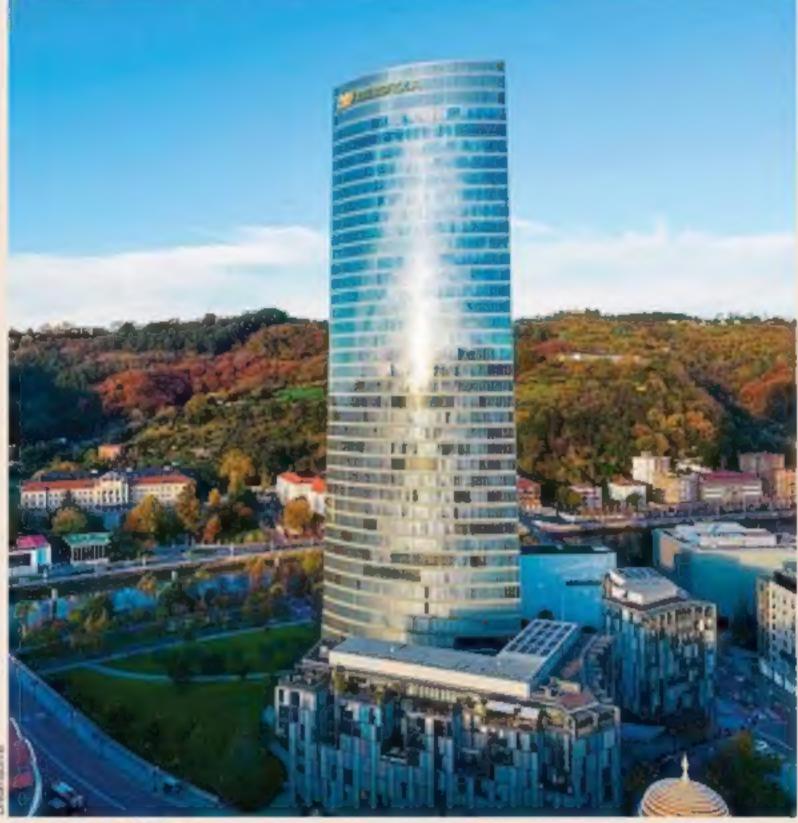
En los bonos a tres años. Iberdrola paga un extra de 22 puntos básicos, mientras que la más cercana de sus competidoras está en 39 puntos básicos y la más lejana llega a 68, según fuentes financieras. El mismo patrón se repite con la deuda a cinco y a nueve años.

Por debajo

En estos momentos, Iberdrola abona entre 32 y 37 puntos básicos menos que la media de sus homólogas europeas dependiendo del plazo, según las cifras proporcionadas por la compañía a los analistas. Y la opinión del mercado es que estas diferencias no se van a esfumar.

"No tiene un rating A, pero cotiza como si lo tuviera. Vemos su calidad reflejada en sus bajas primas de riesgo y no esperamos que esto cambie", aseguran los expertos de la firma de análisis experta en solvencia Credit Sights.

"Iberdrola está diversificada geográficamente, ya que genera la mayoria de su ebitda [beneficio bruto operativo] fuera de España, y también es una energética integrada verticalmente con un fuerte balance. Esos factores se reflejan en las menores primas de riesgo de Iberdrola y hacen que la compañía sea



Sede de Iberdrola en Bilbao.

considerada, con razón, uno de los lideres del sector", añaden en su informe de valoración tras la presentación a finales de marzo del plan estratégico 2024-2026 de la energética.

La intención de Iberdrola es aprovechar al máximo el apetito de los inversores por su deuda y los blindajes que diseño como protección antes de que los tipos de interés escalaran a las alturas para reducir el coste de su deuda en los próximos años.

La compañía ya es una de las empresas españolas que menos impacto ha sufrido con la subida del precio oficial del dinero. Paga 0,6 puntos más que antes de que el Banco Central Europeo (BCE) decretara la primera de las alzas que han llevado los tipos desde el 0% al 4,5% en año y medio.

Ahora quiere reducirlo incluso más, ya que su objetivo es rebajar un 11% el coste de su deuda entre 2023 y 2026 para dejarlo en el 4,42%, según ha comunicado a los analistas. Si se elimina el efecto

PRIMA

La prima de riesgo
no es una variable
que afecte solo a los
países ni donde
Alemania siempre
gana. Las empresas
también tienen una
que es menor o
mayor según los
inversores consideren que su deuda es
más o menos segura.

de la brasileña Neoenergia, el coste bajaria hasta el 3,43%.

Protección

El BCE ayudará a ello. El mercado descuenta la primera bajada de los tipos en junio
y el resto de bancos centrales
de los países donde opera la
compañía seguirá una senda
parecida.

Pero Iberdrola cuenta también con la cobertura que le da haber convertido a tipo fijo el 85,6% de su deuda cuando los precios eran muLa compañía energética tiene un escudo de 20.895 millones de euros de liquidez

La intención de Iberdrola es seguir rebajando el coste de su deuda en los próximos años

cho más baratos, lo que sitúa una parte significativa de sus bonos a niveles inferiores incluso a los que se prevén tras los primeros recortes de los bancos centrales,

A eso se une un rating que se prevé estable y que seguira conteniendo la prima de riesgo de Iberdrola, según señalan fuentes financieras, y también un plan estratégico en el que la compañía mejorará sus metricas crediticias y donde la mayoria del crecimiento se financiará con re Iberdroia se ha asegurado de proteger su ráting. Pagará su crecimiento con recursos

propios en lugar de apelar a

LAS BAZAS

A FAVOR

más deuda.

 La calificación BBB+, un colchón de liquidez de 20.895 millones y el apoyo de los inversores están reduciendo su prima de riesgo.

- La energética pretende aumentar aún más su liquidez y llevarta a una horquilla entre 21.000 y 23.000 millones.
- Su objetivo también es reducir el coste de su deuda gracias a las coberturas que diseñó para anciar a tipo fijo el pago de intereses.
- La meta es que el coste medio de su endeudamiento baje otro 11% entre 2023 y 2026, según consta en su plan estratégico.

cursos propios y no con más deuda.

Para apuntalar la fortaleza de la calificación crediticia, fberdrola cuenta con un escudo de 20.895 millones de euros de líquidez que le permiten honrar los compromisos de su deuda durante 27 meses incluso si se cierra el mercado de financiación a cal y canto y no puede emitir un euro en bonos o pedírselo a los bancos.

Esa cifra devuelve a Iberdrola a la primera plaza por liquidez entre las grandes empresas españolas después de un trimestre de victoria de Telefônica. La operadora ganaba la partida a cierre de septiembre con una ventaja de casi 600 millones, pero la energética le ha dado la vuelta a fin de año y ahora vence por L364 millones.

Y pueden ser más con el paso de los meses si Telefónica no refuerza su escudo de liquidez, porque los planes de Iberdrola pasan por aumentarlo. El objetivo a 2026 es que esté entre 21,000 y 23,000 millones de euros.

El textil vuelve a negociar el convenio de 110.000 empleados

Expansion, Madrid

Los sindicatos y la patronal Asociación Retail Textil España (Arte) retomarán este jueves, más de dos meses después de la última reunión, la negociación del convenio de comercio de grandes marcas del textil como Inditex, H&M y Mango después de que en los primeros encuentros fueran incapaces de llegar a un acuerdo.

El convenio estatal alcanzaría, como mínimo, a 66 grandes empresas del sector y 110.000 trabajadores, pues se dirigiria a compañías que cuenten con una superficie de venta física total superior a 3.500 metros cuadrados a nivel nacional, tiendas físicas en tres o más comunidades autónomas, o más de 400 empleados.

El nuevo convenio busca homogeneizar las condiciones de los trabajadores de las tiendas de grandes marcas de ropa en toda España, hasta ahora regidas por los convenios provinciales, de los cuales muchos están vencidos y pendientes de negociación.

Propuesta muy ambiciosa
En la última reunión, celebrada el 19 de febrero, la patronal
calificó de "muy ambiciosa" la
propuesta salarial de CCOO,
que lidera la mesa de negociación con la mitad de los
miembros. El sindicato propone salarios mínimos de entre 20.000 y 26.500 euros
brutos anuales según antigüedad y ARTE se comprometió,
en cambio, a concretar una alternativa.

El objetivo del sindicato es que la negociación se produzca con una "homologación salarial al alza, con garantías de las mejores condiciones". Según CCOO, la patronal puede coincidir en el enfoque, pero sin llegar al nivel que reivindica el sindicato.

Arte también se habría comprometido a concretar su planteamiento sobre los incrementos salariales acordes al IPC. En cambio, los asuntos relacionados con los bonus e incentivos entiende que es materia de cada empresa.

La patronal se muestra abierta a abordar la reducción de jornada pero cree que hay que ver la evolución en el diálogo social. CCOO propone una jornada máxima de 1.700 horas, con 37,5 horas a la semana, con reducción progresiva hasta 35 horas.







PSP, Bain, KKR, Apax y Triton se interesan por la compra de Citri&Co

MIURA PARTNERS ES EL DUEÑO DEL GIGANTE AGROALIMENTARIO ESPAÑOL/ William Blair, KPMG y Linklaters se perfilan como los potenciales asesores de la transacción, que podría valorar el activo en 1.500 millones.

Pepe Bravo, Madrid

El éxito del proyecto de Miura Partners entorno al gigante agroalimentario español Citri&Co está ha despertado el interés de grandes fondos durante los últimos meses. Firmas de la talla del gigante canadiense de las pensiones PSP o del de gestoras de private equity como KKR, Bain Capital, Apax Partners y Triton Partners han mantenido contactos tanto con el fondo de capital riesgo español como con el equipo directivo de la compañía al respecto de una potencial adquisición.

Pese a que las conversaciones se están celebrando desde hace meses, como avanzo EXPANSION el pasado 6 de octubre, todavía no hay un mandato formal para la transacción. En cualquier caso, William Blair como asesor financiero, KPMG para los aspectos de due diligence y Linklaters para los legales, ya están realizando trabajos preparatorios con respecto a los materiales de la eventual operación.

Si Miura Partners finalmente decide lanzar un proceso formal al respecto, los primeros contactos con inversores se mantendrán entre los meses de mayo y junio con el objetivo de poder cerrar una eventual transacción en la segunda mitad del año, una vez que la compañía haya cerrado su ejercicio fiscal, que va de septiembre a agosto.

Trayectoria

- Miura constituyó
 Citri&Co en el año 2017 a partir de la integración de los grupos Martinavarro y Río Tinto.
- Desde entonces adquirió otras empresas como Perales & Ferrer, Frutas Esther, Sunpack o Agricola Famosa
- En 2019 Miura decidió reinvertir en la compañía a través de un fondo de continuación y tras tantear el mercado.
- Es uno de los fondos españoles más activos en la actualidad tras la venta de Terrats y la reinversión en Proclinic.

La valoración de Citri&Co a la que aspira el fondo capitaneado por Luis Segui, Juan Leach y Jordi Alegre es de 1.500 millones. Puede parecer elevada, pero la realidad es que la compañía es la mayor de su sector en Europa, especializada en fruta y particularmente en citricos. El grupo comercializa más de 850.000 toneladas de fruta al año y tiene 22.000 hectareas en producción -de las cuales 1.700 hectareas son ecológicas- en España, Francia, Reino Unido, Marruecos, Brasil, Suda-



Citri&Co tiene el negocio diversificado al operar en los hemisferios norte y sur.

frica, Perú, Uruguay y Argentina.

La previsión es que concluya el ejercicio con cerca de 1.000 millones de euros de facturación y el ebitda de los últimos doce meses (LTM, por sus siglas en inglés) asciende a 105 millones de euros, según varias fuentes financieras y del mercado consultadas por este medio.

Cabe la posibilidad de que algunos de los fondos que ya han mostrado interés de Citr&Co decidan lanzar una oferta antes de que haya ninCitri&Co ya vendió tierras de cultivo al fondo canadiense PSP en el año 2022 por 150 millones

gun proceso formal. Y es que el mercado ya conoce el precio que busca obtener Miura para desprenderse del activo. Por lo tanto, si alguien lo ofrece ya, se podría firmar la transacción antes del calendario inicialmente previsto.

Se trata de los llamados

procesos no procesos y son cada vez son más habituales desde que empezó la Guerra en Ucrania, pues los de Drona, Amara NZero, Palex o Prosur han sido similares a fin de que los activos que despiertan un gran interés inicial no se quemen con un eventual proceso fallido en el mercado.

PSP es uno de los candidatos que cuenta con mejor información al respecto de Citri&Co, pues el fondo canadiense ya compró terrenos agricolas por importe de 150

LÍDER

Citri&Co es el líder del mercado agroalimentario en Europa, con cerca de 1.000 millones de facturación y unos 105 millones de ebitda.

millones de euros a la compania en 2022. Esta firma, en cualquier caso, solo ha operado hasta la fecha en activos de infraestructura por lo que la eventual adquisición de la participada de Miura supondria un salto hacia el private equity. En cambio, KKR, Bain, Apax y Triton, entre otros, si que tienen experiencia en la gestión de este tipo de compa-

La presencia de Citri&Co tanto en el hemisferio norte como en el sur permite a la compañía ofrecer fruta fresca los doce meses del año y, además, Citri&Co es dueña de muchas de las tierras donde cultiva, lo que incrementa el valor del activo. El grupo ya vendió los mencionados terrenos agricolas a PSP en una operación de sale & lease-back.

La constitución de Citri&Co data de 2017, a partir de la integración de las compañías Martinavarro y Rio Tinto impulsada por Miura. En un proceso ejemplar de buy & build -una estrategia tipica del capital riesgo que consiste en la adquisición de una compañía para incrementar su tamaño mediante la compra de aigunos de sus competidores- aplicado por el fondo español, el grupo también adquirió Perales & Ferrer, Frutas Esther, Sunpack, Agricola Famosa o las filiales de la argentina San Miguel en Perú y Sudáfrica.

Ouigo replica a Renfe y analiza producir energía verde para sus trenes

C.Morán. Madrid

La gestión de la factura eléctrica representa una de las variables que los operadores ferroviarios quieren dominar para mantener la estrategia de precios bajos. La luz representa hasta el 19% de los costes de explotación, por lo que Ouigo, la marca de bajo coste de SNCF ha emprendido conversaciones con grupos eléctricos para estudiar la viabilidad de parques fotovoltaicos en propiedad destinados a autoconsumo de sus trenes.

Se trata de una estrategia si-

milar y a menor escala que la lanzada por Renfe, que ya ha comenzado su primer proyecto piloto. El operador estatal español ha contratado a la ingenieria Magtel para instalar su primer parque fotovoltaico. En esta primera pianta de 20 megavatios (MW) de potencia Renfe invertirá unos

La marca de bajo coste de SNCF abre conversaciones con eléctricas para hacer plantas solares 27 millones de euros. Además de la producción solar, también va a desplegar tecnología de almacenamiento de energia para emplearla en las horas del día de menor producción solar. El plan del grupo público consiste en desarrollar hasta 34 instalaciones con una inversión prevista de 350 millones de euros.

Tanto el proyecto de Renfe como los planes de Ouigo se amparan en el permiso de Adif para que en los puntos de distribución propiedad de del gestor de la red de alta velocidad se pueda conectar energia proveniente de plantas solares o fotovoltaicas fisicas titularidad de los operadores. El objetivo es que las companias puedan descontarse de la factura del servicio de energia de tracción el valor de la energia introducida en la red de Adif proveniente de dichas plantas.

Según las fuentes consultadas, Ouigo ya ha contratado a un consultor energético y ha iniciado conversaciones con las compañías eléctricas para analizar detalladamente su



Trenes de Ouigo en su nuevo servicio a Segovia y Valladolid.

primera inversión en renovables en España.

Entre las dificultades en el mercado del autoconsumo, los operadores como Ouigo destacan la necesidad de disponer de terrenos a menos de dos kilómetros de puntos de enganche de Adif que no hayan sido ya ocupados por Renfe.

La Llave / Págena 2

Politours se lanza a Asia para impulsar su negocio de cruceros

NUEVA ETAPA/ El touroperador de cruceros fluviales de Grupo Meridional espera multiplicar sus ingresos en cinco años al tiempo que amplía su negocio para llegar al público chino, indio y japonés.

Rebeca Arroyo. Madrid

El turismo de cruceros fluviales engancha. Jordi Julia, director general de Politours River Cruises, avala esta tesis con una anécdota: "El señor Barrenas fue cliente nuestro y le gustó tanto el producto que contactó con Manuel Buitrón. en ese momento presidente y dueño de la empresa, para entrar como accionista".

Alberto Barrenas, presidente de Grupo Meridional, apostó por el negocio en 2019, cuando adquirió a través de su marca de turismo Up&Fly un 25% de la empresa, y lo hizo nuevamente a finales de 2021 cuando compró la marca tras su quiebra.

En su nueva etapa Politours River Cruises ha pisado el acelerador con la vista puesta en el mercado asiático para lograr alcanzar velocidad de crucero, Politours River Crui-

ses, especializada hasta ahora en ofrecer cruceros fluviales por rios europeos como el Rhin, Sena o el Danubio a clientes españoles o latinoamericanos, busca replicar este modelo pero adaptado a la demanda de turistas indios. chinos viaponeses.

La división de cruceros fluviales del hólding familiar Meridional -presente también en el negocio inmobiliario (Montebalito), de gestión (Metagestión) o energia renovables (Mtb Ren)- cerró con 300 pasajeros 2022, un año marcado por la guerra en Ucrania.

El pasado ejercicio logró L200 pasajeros y este año espera contar con unos 4,000. La intención es doblar la cifra en 2025 y, en un plazo máximo de 5 años, llegar a los 30.000 o 35.000 pasajeros. Un plan ambicioso con el que la compañía busca recuperar su



Jordi Juliá es director general de Politours River Cruises.

posición de liderazgo y pasar de unos ingresos de 7,5 millones este año a superar los 15 millones en 2025 y llegar a los 35 millones a tres años vista.

"Queremos ampliar también las flotas de yates con los que trabajados porque, con la

internacionalización, los nuevos mercados a los que llegamos piden este producto", avanza Julia.

"Actualmente el 70% de nuestros clientes son españoles, el 25% latinoamericanos y el 5% restante de otras na-

cionalidades. El ano que viene queremos que un 55% sea público español y el resto se reparta entre América Latina y los nuevos mercados",

Con la certeza de que el cliente que prueba este producto repite -"el 50% de la ocupación son clientes que vuelven o familiares y amigos de alguien que ya lo ha probado"- Juliá confia en alcanzar la meta en el tiempo fijado.

A parte de llegar al cliente asiático y al mercado sudafricano, el objetivo de la empresa es diversificar el producto y tematizarlo para llegar a un público más joven y ofrecer esta opción como incentivo para empresas o en viajes escolares, así como añadir nuevas

Además de los cruceros en los ríos navegables más importantes de Europa, para la

Segunda vida para una marca histórica

Politours, compañía con más de medio siglo de historia, no aguantó el via crucis que supuso el Covid y presentó concurso de acreedores en 2020. Pero no fue el fin de la marca, ni de la compañía. Grupo Meridional adquirió la enseña y relanzó la mayorista un año después, creando en febrero de 2022 una nueva sociedad. Politours River Cruises. con la que quiere recuperar el liderazgo que cosechó en el segmento de los cruceros fluviales. un área estratégica para la compañía. Para liderar la empresa de cruceros ha promocionado a Jordi Julià, vinculado a la mayorista desde 2008 y director de cruceros en su anterior etapa.

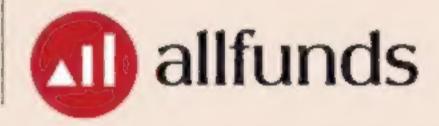
próxima temporada quiere sacar cruceros por el Mekong o por el Amazonas y analiza también algún cauce fluvial en Africa que combine con un safari.



Premios Fondos

2024





El diario EXPANSIÓN y ALLFUNDS le invitan a participar en la Gran Noche de los Fondos de Inversión 2024 donde se destacarán las instituciones de inversión colectiva más rentables y mejor gestionadas del sector. En el transcurso de la cena se hará también entrega del Premio Salmón al mejor valor bursátil de 2023.

29 de mayo de 2024 | 20:00 horas

NH Eurobuilding C/ Padre Damián, 23 | 28036 Madrid

Precio individual: 300 euros

Mesa (máx. 10 personas): 3.500 euros

Contacto: reservatoridos@expansion.com | Vanessa Núñez: 681 125 638

Más información en: https://premiosfondos.expansion.com



GOBIERNO CORPORATIVO

Los CEO españoles recortan su mandato en tres años

RELEVOS/ La media de permanencia en el cargo ronda los 5 años, frente a los 8,5 de 2020. Diez grupos de la Bolsa española cambiaron de CEO el año pasado.

Ana Medina, Madnd

El aumento de la rotación en las cúpulas directivas de las cotizadas se ha traducido en la reducción de la duración de los mandatos de los consejeros delegados de la Bolsa española. La permanencia media en el cargo de CEO era de 8,5 años en 2020, un promedio que bajó a los 5,2 años del año pasado, según el informe Los nuevos CEO, de la firma de consultoria de talento Korn Ferry. El estudio señala que cuatro de cada diez cotizadas españolas (41,52%) han cambiado de CEO en los últimos cinco años, entre 2019 y 2023. El año pasado, hubo relevo en diez grupos, lo que equivale al 8,5% de las cotizadas. La mitad de los nombramientos de CEO fueron en el Ibex (Héctor Grisi, de Santander; Marco Patuano, de Cellnex: José Vicente de los Mozos, de Indra: Thomas Glanzmann, de Grifols: e Isidro Rubiales, de Unicaja Banco), casi duplicando el promedio de los registrados en el selectivo desde 2019 y consolidando a 2023 como el ejercicio que más CEO se han renovado en el último lustro. En el resto del Mercado Continuo fueron designados Guillermo Fernández de Peñaranda (Airtificial); César Revenga (Ezentis); Jorge Escudero (Nuevo Pescanova); Luis Fernando Martin Amodio (OHLA); y Carlos López de las Heras (Tubos Reunidos).

Sin consejeras delegadas

Ninguna mujer ascendió al puesto de CEO de la Bolsa el año pasado. Bankinter munció en diciembre de 2023 el nombramiento de Gloria Ortiz como consejera delegada, pero no asumió este puesto hasta el pasado marzo, en sustitución de Maria Dolores Dancausa. Este dato, apunta Korn Ferry, contrasta con el de la Bolsa estadounidense. donde en 2023 hubo un repunte de nombramientos de consejeras delgadas hasta suponer el 12% de las cotizadas.

Si bien se ha reducido el tiempo de permanencia en el cargo de los CEO, se constata al mismo tiempo que las trayectorias profesionales de quienes llegan al primer pues-



José Vicente de los Mozos, consejero delegado de Indra.



Marco Patuano, consejero delegado de Celinex Telecom.



Luis Fernando Martín Amodio, consejero delegado de OHLA.



Carlos López de las Heras, CEO de Tubos Reunidas.

to (en numerosas ocasiones, por primera vez) son más prolongadas. El resultado de esta tendencia es un perfil de consejero delegado más maduro, que ha podido curtirse en todo tipo de situaciones. En conjunto, hasta el 50% de los nuevos CEO de la Bolsa española tienen entre 50 y 60 años, y otro 30%, más de 60.

Así, el análisis dibuja un retrato robot del CEO de 2023. Se trata de un hombre de mediana edad, pero con una larga trayectoria antes de situarse al frente de una cotizada, incluyendo experiencias laborales en otros países más allá de España.

Su llegada se ha producido principalmente a través de canales externos, contratados fuera de la compañía. El 70% de los nombramientos de 2023 se corresponde con candidatos externos a la organización, también la cifra más alta de los últimos cinco ejer-

cicios. "Esta alta proporción de fichajes externos parece indicar que hay un deficit de planificación de los procesos de sucesión al más alto nivel en las grandes empresas españolas. Esto contrasta con la tendencia internacional, donde encontramos una mayor apuesta y planificación del talento interno", señala Jesús Marrodán, socio de Korn Ferry en España.

Talento interno

Aunque el dato de 2023 altera la tendencia a largo plazo, en conjunto las cotizadas españolas tienen mayor predisposición a apostar por el talento interno. Según el estudio, entre 2019 y 2023, el 54% de CEO ascendicion por promoción interna, frente al 46% de fichajes externos.

El informe de Korn Ferry destaca también que la Bolsa española sigue teniendo como asignatura pendiente la

La adaptación, clave en 2024

Los desafios siguen ganando complejidad en todo el mundo, 2024 será un año récord de procesos electorales en el mundo, algunos con potencial para cambiar la arena corporativa, como las elecciones de la UE o las presidenciales de EEUU. A esto se añaden retos como la creciente adopción de la IA, los rápidos cambios en los patrones de consumo, o la necesidad creciente de las empresas de invertir en ciberseguridad y sostenibilidad. En este entorno cambiante. cualidades como el autoconocimiento, la capacidad de adaptación o de discernimiento se vuelven claves para una gestión de éxito. Muchos CEO se verán en la tesitura de renunciar a la comodidad en aras del crecimiento, o de renunciar al cargo por el bien y la continuidad de la compañía.

representación del sexo femenino en la cúspide de las cotizadas. Únicamente dos mujeres han alcanzado los puestos de CEO o presidenta ejecutiva de una cotizada española desde 2019 (Patricia Ayuela, nombrada consejera delegada de Linea Directa en 2022; y Adriana Dominguez, presidenta ejecutiva de Adolfo Dominguez desde 2020).

Para el conjunto de la Bolsa, las mujeres sólo son el 5,9% de los presidentes ejecutivos y CEO de la Bolsa española, entre ellas, Ana Botin, de Santander, y el año pasado Maria Dolores Dancausa, reemplazada este pasado marzo por Gloria Ortiz, Para Barbara Ramos, socia de Korn Ferry en España, "las empresas son conscientes de la importancia de las personas para su éxito, sin embargo ¿dedican el mismo tiempo de su agenda a las estrategias de talento que al negocio?".

La presión regulatoria incentiva la inversión responsable

Ana Medina, Madnd

La mayoría de los grandes inversores a nivel mundial han implementado políticas de inversión ESG (ambiental, social y de gobierno) y buscan minimizar el riesgo relacionado con la sostenibilidad y capitalizar las oportunidades, según un estudio de Deloitte y The Fletcher School de la Universidad de Tufts, en el que se encuestó a más de 1.000 propietarios y administradores de activos y asesores de inversiones de Norteamérica, Europa y Asia.

Los datos desvelan que los requisitos regulatorios (39%), la mejora del desempeño financiero (36%) y la influencia o presión de las partes interesadas (34%) son los tres principales factores que impulsan la integración de factores de sostenibilidad en la toma de decisiones de inversión.

Retención de talento

Para los inversores estadounidenses también la presión regulatoria es el factor más común para integrar la sostenibilidad (39%), pero citan en segundo lugar la retención y atracción de talento como elemento clave (37%).

El estudio encontro un crecimiento significativo en la proporción de inversores que establecen políticas de inversión sostenibles. El 79% tiene una política implementada, frente al 20% de hace cinco años. Casi todos los demás dicen que cuentan con una "política de inversión ESG vagamente definida" o planes de desarrollar una política de inversión sostenible, y solo el 1% informa que no tiene planes de adoptar una política.

Aplicación efectiva

Pese a la adopción mayoritaria de la sostenibilidad de forma regular u ocasional en sus análisis de inversión, los inversores afirman que no creen que los factores ESG se hayan incorporado de manera efectiva en los precios de las acciones todavía, La encuesta también evaluó las barreras clave que inhiben la capacidad de las organizaciones para implementar inversiones sostenibles, y los desafios más citados incluyen la falta de claridad sobre cómo integrar la información ESG y la inconsistencia o incomparabilidad de los datos de calificaciones con otros factores importantes que incluyen el exceso o subregulación, restricciones de costes y falta de estrategias claras de las corporaciones para lograr sus objetivos ESG.

El estudio también detectó una fuerte correlación entre la confianza que los inversores tienen en las fuentes de datos ESG y su uso de esas fuentes, con los sistemas de datos internos patentados y las divulgaciones corporativas auditadas como las dos fuentes de mayor confianza (70% y 69%, respectivamente) y las fuentes de datos de sostenibilidad más utilizadas (51% y 52%, respectivamente).

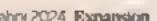
La ESG supone hasta el 30% del bonus directivo

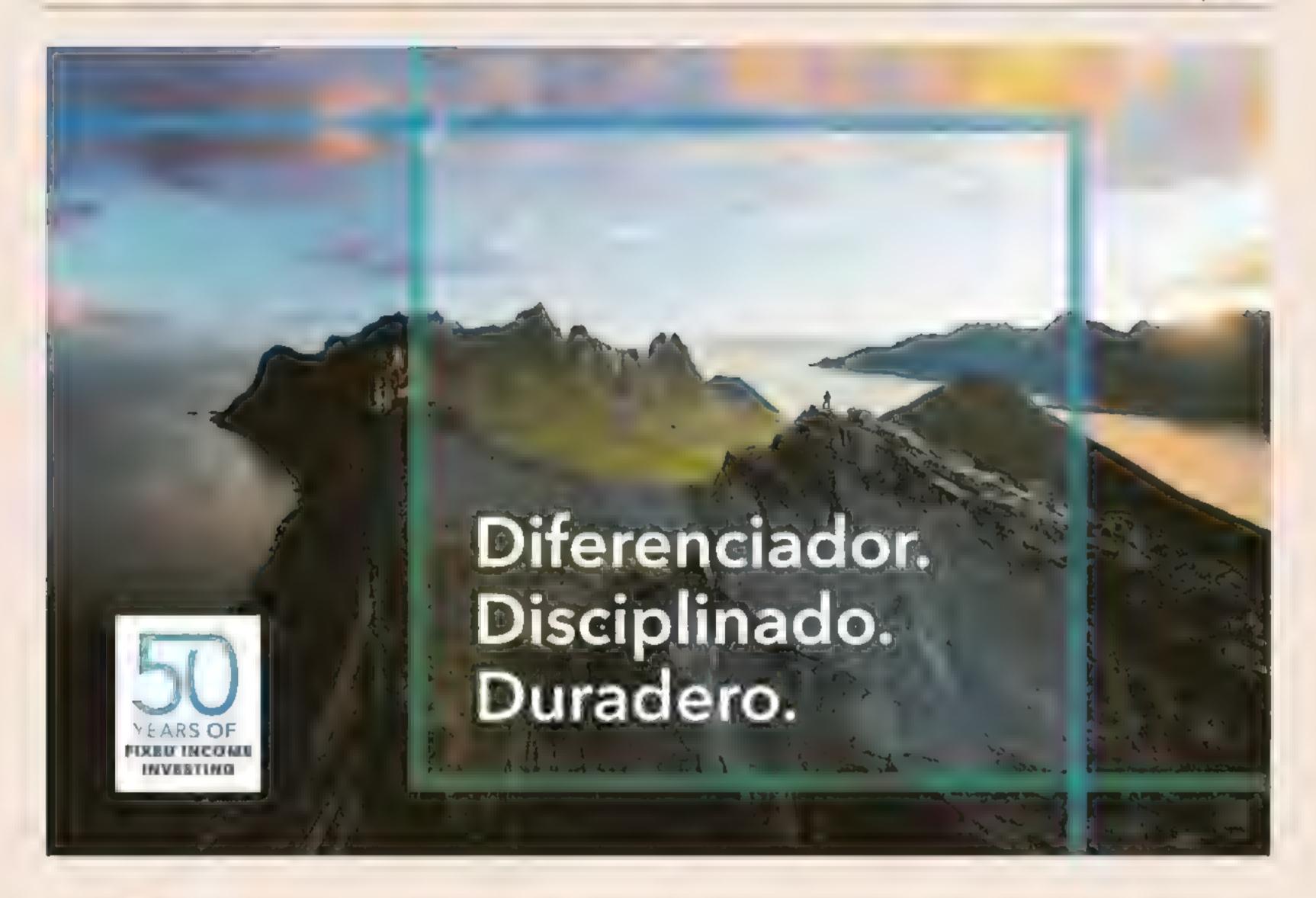
A. Medina. Madrid

La buena gobernanza se ha convertido en un factor estratégico en las empresas. El 88% de los grupos del Ibex ya han integrado objetivos ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) como parte fundamental de los criterios de retribución variable anual para sus consejeros, según un análisis de Forética. Estos objetivos varian en importancia, representando entre un 4% y un 30% del total de la retribución variable anual.

Forética organizó el en-

cuentro empresarial Sustainable Governance Forum 2024: ESG on Boards, en el que se exploraron la implementación de los criterios ESG en el proceso de designación y la formulación de incentivos destinados a los consejos de administración y la alta dirección de las organizaciones. Asimismo, se debatió sobre la integración y selección de directivos por parte de las empresas, en cuyo proceso se han incorporado de manera significativa las variables ESG.









Nuestro enfoque de inversión único nos ha convertido en una de las mayores gestoras de renta fija del mundo.

Con un volumen de más de 498.000 millones de dólares en activos gestionados en renta fija, Capital Group es una de las mayores gestoras activas de renta fija del mundo¹: un enfoque único en renta fija es el motor de nuestro éxito.

Nuestro accionariado está en manos de nuestros empleados, lo que nos ofrece estabilidad, y nuestros gestores de renta fija tienen una experiencia media de 26 años, lo que nos permite centrarnos en la gestión de activos con una perspectiva a largo plazo.

Sepa cómo podemos ayudarle a sacar más partido a su inversión en renta fija.

PARA USO EXCLUSIVO DE INVERSORES PROFESIONALES / CUALIFICADOS Material de marketing

Información a 31 diciembre 2023 y atribuida a Capital Group, salvo indicación en contrario. Activos gestionados por los gestores de renta fija de l Capital Group

Fuente: Morningstar

La inversión conlleva riesgos. El valor de las inversiones y las rentas generadas por las mismas pueden subir o bajar y no pueden garantizarse.

El presente material, emitido por Capital International Management Company Sarl (en lo sucesivo, «CIMC»), 37A avenue J.F. Kennedy, L-1855, Luxemburgo, se distribuye únicamente a efectos informativos. CIMC está regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, regulador financiero de Luxemburgo) y es una filial de Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). © 2024 Capital Group, Todos los derechos reservados.

Oferta alternativa por Hipgnosis, el fondo de las canciones de Shakira

BLACKSTONE Blackstone logró ayer el respaido del consejo de Hipgnosis Songs Fund, el fondo que maneja los derechos de cantantes como Shakira o Red Hot Chili Peppers, para realizar una oferta alternativa a la de Concord Chorus, un londo rival de Hipgnosis, que habia alcanzado un acuerdo de compra por 1.400 millones de dólares la semana pasada. Blackstone anunció el sabado que habia hecho una oferta para adquirir el negocio por 1,24 dolares por acción en efectivo, lo que superaria la oferta de Concord Chorus del jueves de 1.16 dólares.

Vende 1,6 millones de copias de su nuevo álbum en el primer día

TAYLOR SWIFT The Tortured Poets Department, el ultimo álbum de Taylor Swift, vendió 1,6 milliones de unidades en EEUU en un solo dia incluidas 600.000 copias en vinito, lo que pronostica que será el tanzamiento más vendido desde que Nielsen comenzó a rastrear las ventas de álbumes en 1991. El undécimo disco ha vendido alrededor de 1,4 milliones de copias en formatos tradicionales, como vinitos. CD y casetes, una hazaria en una industria donde el streaming es el formato dominante. En Spotify, fue reproducido más de 300 milliones de veces en todo el mundo en su primer dia.

Bajada en cadena de precios en EEUU, China y Alemania tras las caídas de ventas

TESLA Tesla, el fabricante americano de coches eléctricos ha reducido este fin de semana los precios en varios de sus principales mercados, incluidos EEUU. China y Avernania, mientras lidia con la caida de las ventas y una guerra de precios cada vez más intensa frente a los vehículos electricos chinos más baratos. La sene de recortes de precios se produce después de que el fabricante de vehículos electricos de Elon Music informara este mes que sus entregas mundiales de vehículos en el primer trimestre cayeron por primera vez en casi quatro años.

Masorange abaratará su deuda tras colocar con éxito 1.750 millones

P. Bravo/I. del Castillo. Machidi Masorange, grupo resultante de la integración de Orange y MásMóvil en España, ha completado con sumo exito la colocacion del último tramo de deuda asociado a la fusión. La sociedad que dinge Meinrad Spenger se lanzó al mercado la semana pasada con la intención de sindicar en el mercado institucional de dólares y euros un préstamo de 1.300 millones de euros asegurado por BNP Pambas y Bank of America, pero la acogida de los inversores ha sido tan buena que finalmente ha optado por colocar 1.750 millones. La emision se reparte en un nuevo TLB a siete años de 800 millones de euros a euribor más 350 puntos básicos al 99,75 sobre par; otro TLB a siete años por importe de 400 millones de euros conun diferencial tambien 350 puntos basicos; y al 99,75 y en una colocación privada de 600 aullones de euros a cincoaños al 5,75%. Ha habido una

El precio de la deuda es significativamente mas barato que los otros dos prestamos TLB que vencen en 2027 gracias al nuevo ráting de Mas-Orange a un solo escalon del grado de inversion, a la mejora en la generación de caja de la compañía y a la solidez operativa demostrada tanto por Orange como por MasMovil durante los meses previos al cierre de la fusión.

importante sobresuscripcion

en todos ellos.

Próximos pasos

Tanto es así que, tras el exito de la colocación, el grupo tiene intencion de contactar con los inversores que forman parte de los dos TLB existentes ya mencionados, cuyo importe conjunto suma 3.350 millones de euros, para exigirles un abaratamiento de los préstamos y una extensión de sus vencimientos, según fuentes del mercado consultadas por EXPANSIÓN. La

Cierra la operación con éxito tras la mejora del ráting y la buena generación de caja del grupo

Quería sindicar un préstamo de 1300 millones, pero tras la acogida ha colocado 1750 millones

Tras esta colocación, quiere mejorar las condiciones de otros préstamos por 3.350 millones de euros

nueva deuda de Masorgange, temendo en cuenta los tipos de interés actuales, paga un interes del 7,65% en el tramo en euros y del 9,15% en el de dolares.

BNPy BofA

BNP Paribos y Bank of America han sido los dos coordinadores globales de la emisión, en la que tambien han participado como bookrunners BBVA, Natixis, Caixa-Bank, Credit Agricole, Credit Susse, Goldman Sachs, ING. Intesa Sanpaolo, JPMorgan, Mizuho, Santander, SMBC y Societé Genérale, La mieva deuda sindicada y los dos TLB anteriores se suman a un prestamo amortizable (TLA) de 4.350 millones de euros con más de 30 bancos, entre otros instrumentos de crédi-

La deuda financiera neta de la resultante de la fusion antes de la mieva emision ascendia a 14.116 millones de euros, lo que resulta en un apalancamiento de 4.6 veces ebitda (3.037 millones de euros) que habrá crecido ligeramente tras la operación.

Página 3 / Escriva sopesa tumbar el plan de SGrural

IAG se quita de un plumazo toda su deuda más onerosa

AEROLÍNEAS/ La matriz de Iberia amort za más de 3 000 mil ones que tenia al 9% y se queda con bonos que no llegan al 4% y con el pasivo asociado a los aviones.

Artur Zanon, Londres

Los resultados casi record que obtuvo IAG el pasado ejercicio han insuflado el oxigeno suficiente para quitarse de un plumazo la deuda mas onerosa. La matriz de Iberia. British Airways, Vueling v. Aer Lingus amortizo en 2023 de forma anticipada deuda 3.271 millones, basicamente por los creditos que las diferentes aerolineas firmaron entre 2020 y 2021 en el momento mas complicado de la pandemia, y que vencian entre 2024 y 2026.

El coste medio de estos créditos se situó en el 9%, frente al 4,5% y el 5,25% al que actualmente esta el precio del dinero en la Unión Europea y Reino Unido –donde se ubican las sedes de las diferentes aerolineas del grupo–, respectivamente,

Lo que en 2020 y 2021 supuso una ayuda para garantizar la liquidez en un contexto donde apenas volaban los aviones, ahora se habia convertido en una losa desde el punto de vista financiero.

Con el flujo de ingresos normalizado gracias a la fuerte demanda, que no deja de crecer, el grupo destinó parte de su liquidez a amortizar los préstamos más onerosos y consiguió cerrar el ejercicio con una liquidez de 11.624 millones de euros, frente a los 13.999 millones del cierre de 2022. La deuda neta del grupo dingado por Luis Gallego bajó un 11%, hasta los 9.245 millones, 1,7 veces el ebitda antes de partidas excepcionales, frente a un indicador de 3,1 en 2022.

Tras amortizar deucia: durante el año, en el último trimestre IAG ya redujo un 16% sus costes financieros



La deuda más importante de IAG corresponde a la financiación de su flota.

MÁS COBROS

La subida de los tipos en los dos últimos años ha tenido más efectos para IAG, que multiplicó por 8,7 los ingresos por el cobro de intereses, hasta los 365 millones en 2023, a un tipo medio del 3,7%, que el grupo espera mantener en 2024.

En concreto, el holding amortizó antes de su vencimiento 2.312 millones de euros de la linea de credito de British Airways con el UK Export Finance (UKEF), que compensó con una linea de credito con el Export Development Guarantee Facility por L159 millones, y otros 867 miliones de los creditos que contrajeron tanto lberia (644 millones pendientes) como Vueling (223 millones), avaladas por el Instituto de Crédito Oficial (ICO).

Los creditos del organismo dependiente del Ministerio de Economia tenian la particularidad de que el diferencial sobre el euribor iba creciendo con el bempo, a lo que debe añadirse el disparado aumento del propio indicador de referencia desde 2022. Por ejemplo, Air Europa paga en torno a un 8% por el credito del ICO, que prevé amortizar en su mavoria este agosto.

Banca

En consecuencia, IAG consiguió reducir en un 55%, hasta los 2.566 millones, la deuda con la banca y de los bonos convertibles. Por ejemplo, los cuatro bonos que conserva tienen un tipo de interés que oscila entre el 1,125% (bono de 825 millones) y el 3,75% (700 millones). El primer vencimiento importante no le llegará hasta 2025, por un bono de 500 millones al 2,75%.

La consecuencia directa es que IAG reducirá de forma sustancial los gastos financieros. En 2023 pago L005 millones de euros solo en concepto de intereses, un 23% mas que

El grupo amortiza los préstamos del Covid por el aiza de ventas y la confianza en que el sector va al aiza

en 2022. El alivio financiero que supondrá para IAG en 2024 la amortización de sus creditos más gravosos ya se comenzo a notar en el ultimo trimestre de 2023, cuando el grupo hispanobritánico redujo un 16%, hasta los 246 millones, sus costes financieros (casi todos corresponden al pago de intereses).

En la estructura de deuda de IAG, no obstante, debe tenerse en cuenta que el grueso no corresponde a prestamos bancarios y bonos, sino a financiación y arrendamiento de activos (aviones). Así, de los 16.082 millones de deuda bruta con que IAG terminó el pasado ejercicio, un 83% estaba vinculada básicamente a la flota, dado que los aviones se suelen financiar al comprarse.

La Ulavo / Págma 2



The European House
Ambrocetti

8-9 MAYO 2024

Retos para una nueva era económica y geopolitica.





#ForoInternacional

foro.expansion.com/

//ABANCA







































Gestionar a las personas que impulsarán la transformación de las empresas.

Envíe su candidatura hasta el 24 de abril.

MERCER



Dirección Técnica

Patrocinadores



Colaborador





PÓDCASTO

primera de Expansión



AHORA TAMBIÉN PUEDE ESCUCHARNOS



De LUNES a VIERNES, cada mañana antes de las 08:00H

Hemos superado

TREPRODUCCIONES REPRODUCCIONES

¿Todavia no nos escucha?

Descúbralo aquí



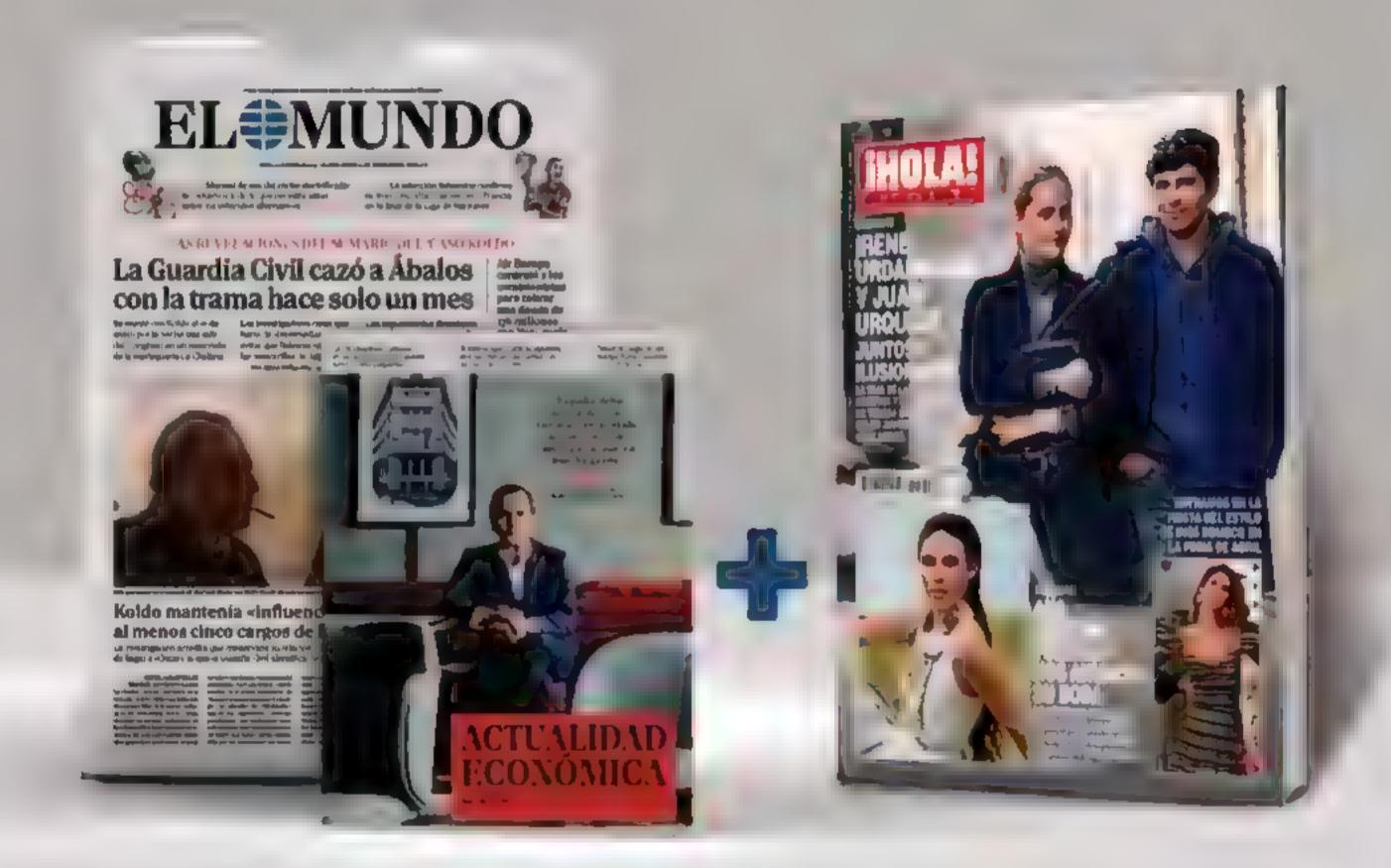
Entre en expansion.com/podcosts.html

La Primera de Expansión es el pódicast diario centrado en las noticias más importantes del mundo económico, político, empresarial y bursátil. Incluye la agenda del día, lo más destacado de Financial Times y los comentarios de los periodistas especializados de Expansión.

Cada día, de lunes a viernes, antes de las 8 de la mañana.

POR SOIO TENTO

Ahora, los domingos con EL\$MUNDO lo damos todo!



EL MUNDO, la información más completa con las mejores firmas de Opinión: Joaquín Manso, Arcadi Espada, Emilia Landaluce, Antonio Lucas...

Actualidad Económica, el mejor análisis de la mano de expertos tales como Francisco Pascual, Luis Garicano o Rafael Doménech y nuevos contenidos de Yo Dona y Viajes.

Y además, también la revista ¡HOLA!, con las mejores exclusivas, bodas y eventos, de los personajes del momento.

Todo por sólo 4€



También puedes llevarte sólo EL MUNDO al precio de siempre.

FINANZAS & MERCADOS

Santander y BBVA repatrían 13.000 millones de sus filiales exteriores

EN 2023/ Santander recibe 9 652 millones de euros de sus negocios internacionales y BBVA cobra 3 381 miliones. Los dividendos percibidos se disparan un 90% frente al importe ingresado en la pandem a

M. Martinez. Madrid

Santander v BBVA recibieron el pasado año 13.033 millones de euros de sus filtales, principalmente de sus grandes divisiones internacionales.

El flujo de ingresos aumentaun 4,2% sobre 2022 y se dispara un 89,2% respecto a los 6.887 muzones que ambas entidades cobraron en 2020, concidiendo con el estallido de la pandema.

El aumento de los beneficios de las filiales y la distribucion de parte del capital que acumularon durante la crisis sanitaria por las limitaciones al dividendo han impulsado los pagos a las matrices.

Tambien ha influido el aumento de la participación de los dos grandes bancos en algunas de sus divisiones. Dede 2022 y a través del lanzamiento de distintas ofertas de adquisition, Sontander ha alcanzado prácticamente el 100% del capital de Consumer USA vide Santander Mexico; mientras que BBVA controla ahora el 86% del turco Garanti, frente al 50% pre-VIO.

Las fibales de Santander y BBVA son autonomas en la gestion de su capital y liquidez, por la que los pagos a las cabeceras españolas no solo dependen de los resultados, smo también del "contexto de sus operaciones" y de "consideraciones estrategicas", segun recogen ambos bancos en los últimos folletos de emisión de valores.

Estrategia

Santander recibió 9.652 millones de sus fihales en 2023, un 5,3% más. Respecto al año de la pandemia, los pagos suben un 71,1%.

Santander USA ha vuelto a ser la filial que ha abonado un mayor dividendo, en torno a 2.750 millones de euros. Superadas ya las deficiencias regulatorias que en el pasado llevaron a la Reserva Federal a limitar los pagos, Santander USA ha venido distribuyendo a la matriz el exceso de capital acumulado.

Con todo, el dividendo enviado a España el pasado año ha caido desde el record de 4.100 millones de 2022, tras reducirse los resultados de la filial un 48% en 2023.



Ana Botin, presidenta de Santander

Carlos Torres, presidente de BBVA.

Impacto en los accionistas

Los pagos que Santander y BBVA reciben de sus filiales exteriores se registran en las cuentas de las matrices. (Banco Santander SA y BBVA SA) y condicionan, en parte, su capacidad para remunerar a sus propios accionistas. Santander tiene establecido un pay out (porcentaje del beneficio destinado a la retribución) del 50%, que se abona a través de dividendos en efectivo y recompras de acciones. Con esta política, el banco espera distribuir másde 6.000 millones con cargo a 2024, BBVA, por su parte, tiene fijado un pay out de entre el 40% y el 50%, que también se reparte entre pagos en efectivo y recompras. El pasado año, 8BVA abono a sus accionistas la mitad de sus ganancias, lo que representa un importe de más de 4.000 millones de euros.

Además, la ratio de capital de Santander USA se ha ajastado ya hasta el 12,4%, desde el 19% que llegó a alconzar. A ello se suma la incertidumbre que la crisis de los bancos regionales desato en el sector el pasado año, y la preparación por parte de EEUU de mayores requisitos de capital a la

Santander Mexico, por suparte, ha aumentado los pagos hasta 2.000 millones, desde los 800 millones de 2022. Favorecido por las subidas de tipos, el mercado azteca fue uno de los que mejor se comportó el pasado año, junto a los negocios en Europa.

Las filiales han mejorado sus resultados y ya no están afectadas por el tope ai dividendo

Remo Unido también ha mcrementado el dividendo hasta 1.400 millones, mientras que Brasil ha superado los 1.000 milliones. La aportación del negocio carroca, a diferencia de la de otras filiales, no sólo se registra en las cuentas de la matriz, sino tambien en otras sociedades del grupo.

BBVA, por su parte, cobró de sus filiales 3,381 millones el

DIVIDENDOS RECIBIDOS DE LAS FILIALES En millones de euros



Fuente entidades

Santander y BBVA han elevado su participación en distintas filiales desde 2022

pasado año, un 1% mas que en 2022. El incremento alcanza el 171% sobre 2020

BBVA Mexico, que en 2023 se apunto un beneficio récord de 5.340 millones, ha pagado historicamente un 70% de susresultados a la matriz.

Su pay out (porcentaje del beneficio dedicado a dividendo) llezo a caer al 19% durante la pandemia, y tras recuperarse después hasta cotas del 95%, ahora ha empezado a normalizarse en tiarno a la ratio histórica del 70%.

Garanti tiene como referencia un pay out del 30%, si bien el supervisor turco ha aprobado un tope del 15% para 2023. En la pandemia, el pay out se redujo hasta el 10%.

Con todo, el elemento massignificativo para la retribución en los últimos ejercicios ha sido el incremento de parucipación de la matriz en la 6fial hasta el 86%.

Las divisiones de Colombia y Peru han mantenido los pagos estables en los últimos años, con un pay out del 50%.

El supervisor ve mejorable la información de alivio hipotecario

Expansión, Madrid.

El Banço de España ve "mar gen de mejora" en la información que la banca da a sus chentes de las medidas contempladas en el Codigo de Buenas Prácticas hapotecario, segun se recoge en la Memoria de Supervision de 2023.

El organismo explica que en 2023 ha realizado una revision "especifica" sobre el cumplimiento por parte de las entidades de las obligaciones de informar sobre las medidas contenidas en los dos códigos, el destinado a deudores vumerables y el centrado en los que estan en riesgo de vulnerabilidad, informa EP

Estas obligaciones son, básicamente aplicar las medidas previstas, la sujecion a dichos codigos, la de comunicar su contenido a los chentes y la deremitir la informacion al Banco de España.

Tras recabar datos, el Banco de España ha constatado que los bancos pueden mejorar en la información que dan sobre ambos códigos a través de sus paginas webs, en las comunicaciones dirigidas a los chentes y en la formación impartida a sus empleados con respecto a estos codigos.

En su informe de Establidad Financiera de Primavera de 2024 el Banco de España explica que el uso de los Codigos de Buenas Prácticas se disparó en 2023, aunque sus volumenes se mantienen contenidos en comparación con el saldo vivo hipotecario de las entidades.

En 2023, los bancos recibieron 61 428 solicitudes de adhesion al Código de Buenas Prácticas, de las cuales aprobaron 7,919, el 12% de las peticiones recibidas, y rechazaron 25 818, cl 43 ... La mayoria de los rechazos, más de un 80%, se debió a que las peticiones no cumplian los requisitos objetivos para beneficiarse de las medidas.

En cuanto a la calidad crediticia de las operaciones que se han acogodo a los códigos, el Banco de España indica la existencia de un "cierto detemoro" en 2023. "Debido a la orientación de estas facilidades hacia los hogares vulnerabies o en riesgo de vulnerabilidad, era esperable que se observaran ratios de calidad crediticia peores que para el conjunto de la cartera del credito a vivienda"

"En WTW nos interesa crecer en España a través de adquisiciones"

ENTREVISTA CARL HESS Director Ejecutivo de WTW e IVÁN SAINZ DE LA MORA Director general en España/ El bróxer britan co de seguros cuenta en España con 19 oficinas y un negocio de 120 millones de euros

E. del Pozo. Madridi

Carl Hess, director ejecutivo del bróker de seguros británico WTW, visito la semana pasada las instalaciones de la enindad en España para apoyar su negocio y reunirse con sus directivos, encabezados por Ivan Sainz de la Mora, director general de la corporacion en nuestro pais.

El grupo adoptó en enero de 2022 la marca WTW en sustitución de la de Willis, con la que tuvo que afrontar la fallida compra que le lanzó su compendor Aon, anunciada en la primavera de 2020 y anulada en el verano 2021

Fueron momentos muy complicados para el grupo -con fuga de directivos incluida-, que ya da "esta etapa por cerrada totalmente", apunta Hess.

Con el tiempo este episodio 5 será uno mas de un jarupo con casi dos siglos de vida que tiene en su tarjeta de visita el haber sido el broker de seguros del Titanic, del World Trade Center y, en la actualidad, de Airbus.

WTW es el tercer mayor broker del mundo, tras Marsh y Aon, con 9.500 millones de dolares (8.916 millones de euros) en 2023 de primas intermediadas. En España ocupa la misma posicion, con 121,6 millones de euros, en 2022. "Todavia no hemos publicado los datos de 2023, pero hemos recuperado la senda del crecimiento", apunta Sainz de la Mora.

El peso de España en el grupo podria aumentar a futuro, segun los planes fijados. "Nos interesana crecer a traves de adquisiciones si encontramos otras empresas que compartan nuestros valores", sostiene Hess.

Cobertura geográfica

"Una compra debería complementar nuestras lineas de negocio, nichos de mercado y cobertura geografica", dice el ejecutivo español.

El 80% del negocio de WTW España procede de su area de correduria de seguros y el 20%, de la actividad de consultoria.

El grupo britanteo, que cotiza en el Nasdaq y tiene residencia fiscal en Irlanda, pone el foco en España en "crecer en el segmento de las empresas de tamaño medio, que son



Iván Sainz de la Mora, director general de WTW en España, y Carl Hess, director ejecutivo de WTW.

■ Tenemos como clientes a más del 60% de las grandes empresas españolas y a más del 85% del ibex"

■ El objetivo es crecer en el segmento de las empresas medianas, donde no tenemos tanta presencia"

el grueso de nuestra economia y donde no tenemos tanta presencia como en el de las grandes. Trabajamos con mas del 60% de las corporaciones de mayor dimension y muestra cuota entre las empresas del fibex es superior al 85%", apunta el responsable local de WTW

El grupo cuenta con dieci-

nueve oficinas en España y mas de 900 empleados tras sumar 200 desde inicios de 2021. Algunos de estos saberon previamente de la entidad ante la operación lanzada por Aon.

"El objetivo de la entidad no es necesariamente recuperar la cota de los 1.000 empleados. Estamos en un proceso de transformación y simplificación para crecer. Hemos hecho una inversion muy fuerte en tecnologia, con una revision exhaustiva de procesos y un redimensionamiento de oficinas", afirma Sainz de la Mora.

"La inversion global en tecnologia es de mas de 500 mi llones de dolares en un periodo de tres años, que termina en 2024, "pero prevemos seguir apostando por tecnologia para atender a nuestros chenLa inversión global de WTW en tecnología es de 500 millones de dolares en tres años que termina en 2024"

La subida de los precios de los seguros de los grandes nesgos beneficia a las corredunas por el cobro de comisiones"

tes en un mundo que no deja de cambiar en mingún momento", afirma Hess.

Precios

El primer ejecutivo global de WTW sostiene que "la subida de los precios de los seguros de grandes riesgos, registrada de forma generalizada en los ultimos años, ha beneficiado a las corredurias que reciben parte o todos sus ingresos en forma de comisiones"

"Este aumento de los precios -que se produce tras un periodo anterior en el que ocurnó lo contrano, con bajadas continuas— ha llevado a nuevas entidades a entrar en el mercado de seguros. Este proceso continua y proximamente veremos la llegada de una nueva compañía al mercado español, que es tremendamente competitivo", dice Sainz de la Mora.

El responsable de WTW en España lamenta las continuas subidas y bajadas de precios que se viven tradicionalmente en el mercado asegurador internacional y local, ya que "resulta complicado explicar y justificar estos continuos vaivenes ante los responsables de nuestras empresas clientes"

Pero los precios no lo son todo en el mercado de seguros. "Hay sectores que benen dificultades para encontrar cobertura de seguros; y esto no se soluciona subiendo precios. Es una cuestion de capacidad. En algunos casos, puedes pagar la prima que quieras, pero no hay mercado. Es una cuestion de calidad del riesgo. La peur parte en este terreno se la llevan las industrias de alimentación y bebidas, tratamiento de residuos, reciclaje y minema", afirma Sainz de la Mora.



Ignacio d'Orneltas, responsable de equipo de Allianz Commercial.

Allianz Commercial ficha en AIG para grandes brókeres

E. del Pozo. Madrid

Albanz Commercial Iberia ficha a Ignacio d'Ornellas como responsable de equipo para grandes brôkeres y chentes.

La compania refuerza con este nombramiento su equipo de distribución, liderado por Gianluca Piscopo, responsable de distribución de la firma.

D'Ornellas procede de la aseguradora estadounidense AIG en España, donde ha trabajado durante los últimos seis años, tras su paso por Aon y Marsh.

Con este nombramiento, la firma de Grupo Allianz, que gestiona seguros corporativos de grandes y medianas empresas y riesgos complejos, amplia el equipo senior de un departamento que considera clave.

Para reforzar este segmento, la entidad ha realizado varios cambios con el objetivo de reforzar su estructura.

A principios de año incorporó a Karine Chilimi, responsable de estrategia de distribución, y a Blanca Berruguete, directora de soluciones globales para el sector de la construcción. Berruguete ha amphado sus competencias en la gestión de clientes más allá de la construcción.

Marta Rodríguez-Rico, como directora de este segmento, mantiene el foco en las medianas empresas interactuando con los principales corredores del mercado.

Identidad

El grupo aleman cambió el año pasado la identidad corporativa de Alhanz Global Corporate & Specialty (AGSC) a Alhanz Commercial, lo que implicó la unión del negocio de seguros para grandes y medianas empresas de las entidades locales de Alhanz y de AGSC

"La entrada del capital riesgo beneficia a los clientes"

La entrada de los fondos de capital riesgo en los brókeres de seguros que se produce en los ultimos años y la concentración del sector que confleva "aumenta la competencia, lo que es bueno para los clientes", afirma el director ejecutivo de WTW.

"El mercado de los brokeres de seguros en todo el mundo es muy apetecible para los fondos de capital riesgo, ya que este negocio tiene una captación de efectivo muy atractiva para estas entidades", añade.

"Son unas operaciones que ahora se ven desafiadas hasta cierto punto por los altos tipos de interés, que hacen que el modelo más apalancado sea mucho más caro. Suelen ser movimientos rápidos y ahora se ralentizan o se debenan por completo. En otros casos, se produce el movimiento contrano al inicial", añade.

Aon ha acordado la compra la la compra la la comuna la fondos de capital riesgo Madison Dearborn y HPS Investment.

El nuevo colchón de capital anticíclico de la banca se acercará al 1%

POR DESCONTADO

Salvador Arancibia

l colchón de capital anticíclico que deben cumplir los bancos, y que en la actualidad es del 0%, pasará a establecerse en el 1% en las proximas semanas por entender el Banco de España que colocarlo como meutral positivo le permitirá una mayor flexibilidad supervisora.

Dado el exceso de recursos propios que los bancos tienen respecto a los requisitos regulatorios que soportan, no será necesario que las entidades acumulen más capital para cumplir con la nueva normativa.

La Comision Ejecutiva del Banco de España ha analizado, en una primera vuelta, la posibilidad de modificar el actual colchon de capital contracicheo (en el 0% y que nunca ha sido activado, pero que puede elevarse si las circunstancias lo requieren) para convertirlo en un instrumento 'positivo neutral', de manera que pueda moverse hacia arriba o hacia abajo, en función de las condiciones del mercado.

En próximas reuniones de este órgano del supervisor se adoptará la decision de establecer el nivel que se considere que no influve en
el flujo de crédito del sector financiero y el
marco que concrete los posibles movimientos
del colchón.

Desde la crisis financiera, el modelo de supervisión de las entidades financieras ha establecido distintos requerimientos de capital como método de medir la solvencia de las entidades en función de los distintos modelos de negocio y de la importancia sistemica de los bancos

Base minima

Partiendo de una base minima de engencias de recursos propios generica para todos los bancos, se van añadiendo otros requerimentos específicos en funcion de las características e importancia de cada entidad, lo que eleva sustancialmente los minimos iniciales.

Además, los supervisores (tanto el BCE como los bancos centrales nacionales) tienen la capacidad de imponer otros recargos de capital tanto generales para todos los bancos como específicos para entidades concretas si así lo consideran necesario para garantizar la estabilidad financiera.

En el caso del coichon de capital anticicico, la competencia es nacional y distintos países lo benen activado, tanto en la version inicial (Alemania y Francia, por ejemplo) como en la que



Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España.

Todo indica que el 1% de recargo en el colchón de capital contracíclico cumpliría con la condición de neutralidad

quiere poner en marcha el Banco de España (Holanda y Eslovenia).

Desde hace meses en el Banco de España se viene discutiendo sobre la posibilidad de que el colchón de capital contracíclico deje de ser un refuerzo no liberable para pasar a serio, por considerar que ello permitiria una mayor flexibilidad en su utilización. Esta modificación exige que el nivel neutral establecido no sea el 0% actual, sino que se situe en terreno positivo para que realmente pueda moverse en los dos sentidos.

No esta decidido aun cual será ese nivel. Los expertos del Banco de España deben analizar cual es el requerimiento que, en condiciones normales de la economia y la situación financiera, no influye sobre el flujo del credito a la economia. Todo indica que el 1% de recargo es una cantidad que cumplima con esa condicion de neutralidad.

Al tiempo que se establecera el nuevo liston, el Banco de España está evaluando que indicadores debe tener en cuenta para calibrar el navel en el que debe situarse en cada momento. Los bancos tendrían los resultados de 2024 y los de 2025 para detraer de sus cuentas la cantidad que necesiten

Se trata tanto de variables macroeconomicas (brecha credito/PIB, brecha de producción, nivel de empleo, precios de determinados activos especialmente la vivienda, crecimiento economico...) como financieras (solvencia de las entidades, evolución de la morosidad, volumen de creditos, diversificación de los mismos...)

En una próxima reunion de la Comision Ejecutiva se acabará aprobando el paquete que debe ser presentado al Banco Central Europeo (BCE) y a la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera y que se someterá a consulta publica durante 20 dias antes de ser finalmente puesto en marcha.

Fuentes conocedoras señalan que la aprobación tendra lugar antes de que termine el mandato del actual gobernador del Banco de España, Pablo Hernandez de Cos, el 11 de jumo proximo, pero que es posible que entre en vigor ya con quien lo sustituya.

La exigencia de este colchon no tiene, en principio, por qué suponer a las entidades financieras un nuevo esfuerzo en capital, dado que todas ellas tienen unos riveles de solvencia, medidos por CETI, muy superiores a los minimos pedidos por las autoridades de supervision.

Eso significa que podrían ver aumentado el nivel de recursos propios exigidos sin que varie el nivel total que tenga cada uno de ellos y que, reconocen los supervisores, es elevado, aunque se encuentre por debajo de la media de los bancos europeos. Ello no tendría por qué significar una penalización para las entidades que conzan en Bolsa.

En realidad, este argumento es valido solo en parte, porque los mercados vienen pidiendo a los bancos que mantengan unos niveles de recursos propios claramente superiores a los minimos requeridos y no todas las entidades tienen el mismo nivel de exceso.

Algunos bancos que no cotizan no tendrían ningun problema en ajustarse. Kutxabank, por ejemplo, cerró 2023 con un CET7 del 17,66% y Banca March, una entidad mas pequeña y mucho mas especializada en su modelo de negocio, declaró tener el 21,26% de ratio de solvencia. A ninguno de ellos el cumplimiento del colchon anticicheo le supondría esfuerzo real.

Entre los conzados la situación es distinta. Santander tiene el 12,3%; BBVA, un 12,67%; CaixaBank, el 12,4%; Sabadell, el 13,21%; Bankinter, el 12,3%, y Unicaja, el 14,7%. Lo que cada uno de ellos excede de los mínimos no se conoce porque no todos lo hacen publico, pero lo cierto es que algunos pueden estar menos holgados que otros

En todo caso, aquellos que por exigencias de los inversores deban recomponer sus niveles tendrán bastante tiempo para hacerlo, ya que podrán disponer de hasta tres cuentas de resultados para conseguirlo.

Y ademas en unas circunstancias relativamente positivas, ya que tanto la cuota al fondo de garantia de depósitos nacional como al fondo único de resolución europeo han desaparecido en este ejercicio por haberse alcanzado los niveles que se habian puesto, lo que liberará costes obligatorios hasta ahora.

Si el colchón se empieza a exigir el proximo mes de junio, los bancos tienen un año completo para cubrirlo, lo que significa que tendran los resultados obtenidos en 2024 y los de 2025 para detraer de sus cuentas la cantidad que neces ten.

El Banco de España contempla la posibilidad de fraccionar la exigencia del colchon en dos momentos, al año de que se ponga en marcha (en jumo de 2025 si es esa la fecha) y al micio del siguiente, es decir en 2026, por lo que podrían utilizar tambien en parte las cuentas de ese ejercicio.



www.escuelaunidadeditonal.es

Formación a medida para empresas

PROGRAMA
DE DESARROLLO DIRECTIVO
EN COMUNICACIÓN (PDDC)

Experto en COMUNICACIÓN INTERNA PARA RRHH

en colaboración con la Camara de Comercio de Madrid











Las amenazas infravaloradas para el

RADIOGRAFÍA POSCRISIS/ La elevada deuda contraída por los gobiernos y el actual entorno de débil crecimiento económico

John Plender, Firrancial Times

Desde la gran crisis financiera de 2007-2008, las autoridades han emprendido el mayor plan para reducir el riesgo del sistema financiero mundial desde la década de 1930. Sin embargo, han fracasado debi do a la inestabilidad y la gestión errónea del riesgo.

La quiebra el año pasado de Silicon Valley Bank, el decimosexto banco más grande de EEUU, puso de manifiesto errores muy basicos, como no haberse cubierto contra el nesgo de que la subida de los tipos de interes golpeara el valor de su cartera de deuda pública estadounidense. A esto siguió una retirada de depositos a una gran velocidad en el banco que se contagió a otras entidades regionales.

Errores

Este hecho, junto con la venta forzosa de Credit Suisse a UBS, llevó a Agustin Carstens, director del Banco de Pagos Internacionales, a declar ir que "los modelos de negocio son deficientes, los procedimientos de gestion del riesgo son madecuados y la gobernanza es inexistente".

Ademas, se han producido repetidos episodios de turbulencias en el mercado de deuda del Tesoro estadouniden se, el princ pal refugio financiero del mundo, con un tamaño de 26 biliones de dolares. El caso mas extremo fue la avalancha de demanda de efectivo en marzo de 2020 cuando la propagación del Covid 19 cobro velocidad. La volatilidad se ha visto exacerbada por la reduccion de la capacidad de los grandes bancos en su actividad de creación de mercado. Ademas se temeque las arriesgadas estrategras de los hedge fund, que implican operaciones con granapalancamiento, suponganuna amenaza desestabilizadora constante.

Nuevos actores

Esta desestabilización se vefomentada, entre otras cosas, por el marcado crecimiento de los mercados privados y del sistema bancario en la sombra, del que forman parte fondos del mercado monetano hedge fund, operadores electronicos de alta velocidad y otras entidades que operan en un entorno menos transparente y menos regulado que el de los bancos.

El porcentaje de activos financieros mundiales en manos de estas instituciones financieras no bancarias ha paEl sistema mundial tiene que refinanciar la deuda que ha ayudado a impulsar el crecimiento

La banca en la sombra atesora ya un 47% de los activos financieros mundiales

sado del 25% tras la crisis de 2007-2008 al 47,2% en 2022, por encima del 39,7% de los bancos convencionales. Nadie puede estar seguro de que amenazas cibernéticas o de criptomonedas puedan afectar a este sector, donde proliferan los productos financieros complejos.

Mientras que los mercados privados se han desparado, los publicos se han reducido. Según la OCDE, más de 30.000 empresas han dejado de cotizar en Boisa en todo el mundo desde 2005, sobre todo en EEUU y Europa, Estas bajas no han ido acompañadas de nuevas salidas a Bolsa. Las recompras de acciones han contribuido aún mas a la contracción.

En este entorno, que parece cronicamente vidnerable a las perturbaciones, los inversores han begado a esperar constantes rescutes de los bancos centrales, lo que es algo peu groso para asumir mas riesgos y acumular mas deuda.

Cada una de estas perturbaciones del mercado puede ser el resultado de circunstancias concretas. Pero en conjunto reflejan profundos cambios a largo plazo en el papel y la estructura del sistema fi nanciero mundial Muchos paises desarrollados dependen cada vez mas de la deuda para impulsar el crecimiento economico. Segun el FMI, la deuda de las 39 economias avanzadas paso del 110% del PIB en la decada de 1950 al 278" ven 2022

Este aumento fue financiado en gran medida a partir de la decada de 1980 por las economias emergentes de Asia. Sobre todo por China, con politicas de divisas a bajo tipo de cambio para facilitar el crecimiento impulsado por las exportaciones y que dieron lagar a grandes superavits comerciales. A este exceso de dinero en manos de los asiaticos se sumo Japon, donde el envejecimiento de la pobiación se tradujo en menores oportunidades de inversion y ma-



Mientras los mercados privados crecen, las bolsas pierden 30.000 cotizadas desde 2005

vores aborros.

Antes de la crisis financiera de 2007-2008, el exceso de ahorro contribuvo a los bajos tipos de interes y a una burbu ja cred ticia que financio los auges inmobiliarios en EEU U y otros países. Cuando se desinflo la burbuja, ese dinero se dirigio hacia la deuda pública y empresarial.

Crecimiento de China

Segun un articulo para la National Bureau of Economic Research, Peter Chen y sus colaboradores señalan que desde principios de la decada de 1980 la inversion en todo el niundo paso de financiarse principalmente con el dinero de los hogues a financiarse en casi dos tercios con el de las empresas.

La incorporación de China y otros países en desarrollo al sistema de comercio internacional provoco una reducción de los costes laborales y un aumento de los margenes de beneficio de las empresas. Los costes de financiación y los

ESTATUS

La hegemonia financiera de EEUU sigue sin estar amenazada pese a una política caotica, la creciente fragilidad fiscal de pais y las turbuiencias en los mercados de deuda La Fediten drá que seguir respa dando ar Tesoro y a los bancos

impuestos de sociedades disnumiveron, mientras que los dividendos no aumentaron tan rápidamente como los beneficios. El sector empresanal mundial se transformo asa de prestatario neto a ahorrador neto

Los mayores acaparadores de tesorería en la actualidad son aos llamados Siete Magnificos, los siete gigantes tecnologicos estadounidenses que han provocado la subida de las boisas estadounidenses en el ultimo ano: Amazon, Alphabet, Nyidia, Tesla, Meta. Apple y Microsoft Se calcula que tenían en liquidez más de 300,000 millones de dolares a finales del año pasado.

Los propietarios ultimos de

En un entorno frágil, los inversores se acomodan a continuos rescates de los banços centrales

esta liquidez son los inversores que directa o indirectamente poseen acciones en dichas empresas.

Y por otra parte el porcentaje de la renta disponible que va a parar a manos de los mas neos no ha de ado de numentar desde 1980, lo que ha incrementado la desigualdad en muchos passes del mundo.

Dado que los ricos ahorran mas de sus ingresos, la desi gualdad ha provocado la acumulación de un gran excedente de ahorro entre las personas ricas, que ha aumentado a la par que los beneficios empresanales.

La combinación de los desequiabrios financieros mundiales y la política monetana ultra lava tras la crisis financiera dio higar a un gran aumento de la deuda. Desde mediados de la decada de 2000 hasta 2022, la deuda pública de las economias avanzadas aumentó del "6,8%, al 113,5% del PIB. Por otra parte, la deuda de empresas no financieras alcanzo la cifra record de 16.6 billones de dolares en 2021, mas des doble que en 2008, el 40° sen EEUU

Segan Machael Howell, de Cross Border Capital, el prancipal objetivo del sistema mundial es refinanciar la deuda que ha mantenido el crecimiento economico, en lugar de conseguir capital nuevo Los bancos en la sombra generan dos tercios de esta refinanciación.

Por otra parte, la emision de acciones en el mundo desarrollado se ha desplomado, y lo que queda de ella se ha desplazado hacia Onente. En la decada de 1990, las empresas europeas no financieras representaron el 41% del capital obtenido mediante OPV, con mas de 3 500 sahdas a Bolsa. Sin embargo, entre 2012 v 2022 soio obtuvieron el 1995, una caida que fue mocho mayor que en EEU A los posticos europeos les preocupa que los mercados de valores nacionales no havan promovido el crecimiento económico.

Otra razon del descenso de las OPV es que muchas empresas de capital mesgo pagaron demasiado dinero por adquirar compañías durante el periodo de tipos de interes ultrabajos. Tienen 3,2 billones de dolares en activos que no

sistema financiero mundial

pueden perturbar los mercados y hacerlos dependientes de los bancos centrales.



quieren vender en los mercados publicos hasta que los precios de las acciones suban lo suficiente como para minimizar las pérchdas o generar beneficios.

La principal funcion de la financiación del mercado mundial de renta variable es ahora proporcionar capital nuevo para reforzar la solvencia de las empresas. En 2009, tras la crisis financieras conzadas recaudaron la citra record de 511.000 millones de dólares en el mercado bursátil. El patrón se repitió durante la pandemia de 2020, cuando obtuvieron 626.000 millones de dolares.

¿Qué peligros plantes este panorama financiero complejo y cargado de deuda para la economia y la estabilidad financiera? Es evidente que la acumulación de deuda por encima del crecimiento de la renta nacional no puede continuar para siempre y plantes interrogantes sobre la sostenibilidad de la deuda.

Objetivo: reducir deuda

Entre los requisitos previos para reducir la deuda soberana se encuentran el crecimiento económico, unos ti pos de interes relativamente bajos y superavits presupuestanos primanos excluidos los costes de los intereses. Pocas de las principales economias cumplen todos estos requisitos. El problema derivado de financiar el consumo mediante las deudas es que las personas tienen que reducir el consumo para poder pagarias. Esto se suma a un sombrio panorama del crecimiento. Segun las previsiones del FMI, el crecimiento mundial dentro de cinco años caerá al nivel más bajo de las últimas decadas, debido al mediocre aumento de la productividad, al

DEUDA EN AUMENTO

Media de cada década, en % sobre el PIB

Deuda publica 📑 Deuda privada



Expersión

Fuente FT

envejecimiento de la población, a los bajos niveles de inversión y a la persistencia de las secuelas de la pandemia.

Ademas, los Gobiernos estan sometidos a intensas presiones tanto para aumentar el gasto publico como para recortar los impuestos, lo cual es una expectativa cada vez menos realista: desde el retornode la inflacion, la mayor subida de los upos de interes en decadas ha intensificado la carga de la deuda.

Una economia que depende de una oferta constante de deuda mieva para generar demanda es siempre susceptible de sufrir perturbaciones en los mercados financieros. Esto implica que los bancos centrales tendrán que proporcionar siempre un apoyo para reducir el nesgo en los mercados publicos, asumiendo asi mas nesgo en sus balances.

Todo esto puede exigir un replanteamiento mas amplio de la naturaleza del riesgo en los mercados financieros, Los economistas llevan mucho tiempo considerando que los bonos soberanos son activos "seguros" que ofrecen una rentabilidad sin nesgo. Muchos afirman también que proporcionan un seguro contra la volatilidad de la renta vanable "de riesgo". Para ser considerado realmente sin nesgo, un bono soberano deberia, como minuno, ofrecer un nesgo de impago insignificante y el respaldo de un gobiemo fiscalmente conservador. Pero ultimamente la inflación ha echado por tierra la segundad.

En el Global Investment Returns Yearbook de UBS, Elroy Dimson, Paul Marsh y Mike Muchos países desarrollados dependen cada vez más de endeudarse para crecer

Las empresas son ahorradores netos y solo los 7 magníficos' tienen 300.000 millones en tesorería

Strunton senalan que las caudas del mercado de renta fija han sido históricamente mayores o más prolongadas que las del mercado de renta vanable y concluven que los bonos no son activos seguros.

El aumento del riesgo de impago, el despilfarro fiscal y la alta volatilidad plantean interrogantes particulares para EEUU, que representa el 44% del valor del mercado mundial de bonos soberanos. Tambien tiene el dolar, la principal divisa de reserva del mundo, y es el principal proveedor de activos "seguros" para los inversores mundiales reactos al riesgo. Pero estos inversores no pueden escapar. a la realidad de los crecientes deficits fiscales y de la deuda. El Tesoro de EEUU ha declarado que la carga de la deuda publica es insostenible y las batallas partidistas en el Capitolio sobre el techo de deuda han acercado peligrosamente a EEUU al umpago. ¿Podria ser destronado el

poderoso dolar? Estas predicciones vienen de lejos y siempre han resultado erróneas, porque los países que ofrecen activos realmente seguros, sobre todo Alemania y los países nordicos de Europa, solo pueden proporcionar activos suficientes para satisfacer una pequeña fraccion de la demanda mundial. A pesar de su politica captica, su creciente fragilidad fiscal y las turbulenctas en los mercados de deuda publica, sigue sin haber una alternativa realista a la hegemonia financiera de EEUU Todo ello indica que la Fed tendrá que seguir respaldando al Tesoro y al sistema bancano. Dado que EEUU y muchos otros paises responden al crecumento dependiente de la deuda aplicando remedios fiscales y monetarios a corto plazo en lugar de llevar a cabo reformas estructurales, el sistema financiero seguira actuando como un gigantesco parche para hacer frente a los desequilibrios endernicos y a las ensis periodicas.



Gioria Ortiz, consejora delegada de Bankinter.

Bankinter: otro modelo de negocio en Irlanda y Portugal

Nicolas M. Samés Macrel Portugal con un mix de prestamos y pasivo radicalmente distinto al que tiene en España.

El negocio en España de Bankinter registró a finales de marzo una ratio de depósitos frente a creditos del 103%, elevando cuatro decimas la cifra alcanzada un año atrás. Esta evolución se explica por el mayor crecimiento de la cartera de pasivo que la de prestamos; 5,9% interanual la primera y 2,2% la segunda.

Desde 2020, Bankanter tiene mas depósitos que credito gracias a su estrategia comercial centrada en la captación de recursos de la clientela.

En la fikal lusa, la tendencia de los últimos años ha ido en otra dirección: la ratio depositos/creditos es del 80%. La tendencia hacia un mayor peso de la actividad financiera en comparación con la captación de pasivo de la chentela se acentuó en el último año, va que la inversión crediticia creció en Portugal un 20% en tasa interanual, mientras que los depósitos lo hicieron un 8%.

Los responsables del banco se muestran comodos con el actual modelo y no ven motivos para temer potenciales desequilibrios como los que afectaron al sector bancario español en la crisis finamea de 2008.

Mayor crecimiento de la actividad crediticia aun registro Bankinter en Irlanda. La mEl 'mix' de préstamos y pasivo en la filiales internanimulas es opuesto al modelo en España

versión en prestamos se elevó un 43% en el ultimo año, de manera que la cartera supero los 3.300 millones de euros en el primer trimestre de 2024

En el ultimo ejercicio, las hipotecas de Bankinter en suelo irlandés superaron los 2 400 millones de euros, un 53% mas que en el primer trimestre de 2023. Y el credito al consumo se elevó un 19% en tasa interanual, elevando esta cartera hasta los 900 millones.

Pese a los incrementos acelerados de la actividad, la filiar de Bankinter en Irlanda gano solo un 5% más, hasta los nueve millones de euros, Y es que el margen de intereses de Bankinter en Irlanda creció un 11% con respecto al año pasado, pero las provisiones lo hicieron un 27% en el mismo periodo, y otros gastos, un 41%.

Los responsables del banco se mostraron confiados con su estrategia irlandesa. Consideran que existe poca competencia en el pais y que eso da espació a una propuesta innovadora y con capacidad para competir por precio en segmentos como el hipotecario, donde Bankinter espera ganar cuota en los próximos tramestres, aunque sea sacrificando rentabilidad.

FINANZAS & MERCADOS



Sede del Banco Central Europeo.

El BCE multa a 29 bancos por errores en sus reservas mínimas

TAMBIÉN A BBVA Y SANTANDER/ Las sanciones son pequeñas y refleja que se trata de errores de cálculo de los bancos.

Nicolás M. Sarries/Andrés Stumpf, Maded

El Banco Central Europeo (BCE) ha impuesto sanciones en los ultimos meses a BBVA y a una filial de Santander en Alemania, entre otros bancos internacionales, por errores en la gestión de sus reservas minimas (un requerimiento de la liquidez que las entidades han de mantener a buen recaudo).

La gestion operativa de estas reservas se ha vuelto una tarea compleja. En el pasado, los bancos aparcaban sus recursos de liquidez en la caja del BCE y cobraban un interés por ello. Pero, desde que la autoridad monetaria dejó en julio de 2023 de remunerar estas partidas, las entidades han desarrollado al máximo sus estrategias para poner cada día este dinero a trabajar.

Desde que a mediados del pasado septiembre el BCE ha comenzado a hacer pubacas las sanciones, la institución ha multado a 29 bancos por errores relativos a desajustes en el volumen de reservas minimas exigidas para el correcto funcionamiento de la política monetaria y la estabaldad financiora.

BBVA y Santander Consumer Alemania tienen multas por valor de 5.545 euros y 3.855 euros, respectivamente. Estas sanciones, señalan fuentes cercanas a la autoridad monetaria, corresponden

La gestión de las reservas se ha vuelto una tarea compleja para los bancos, que buscan rentabilidad

a un pequeño descuadre en las reservas trummas, lo que refleja que se trata de errores de calculo en la gestion de estos recursos y no de carencias por parte de los bancos. Pero el numero de entidades apercibidas evidencia que los fallos de gestion del dinero depositado en Francfort son un problema general.

Errores ya subsanados

En el caso de BBVA, la sanción tiene su origen en "un error operativo puntual en un fichero que se usa para el control de la posición de liquidez del banco, concretamente de la oficina de Milan", según explican fuentes de la entidad, que añaden que el problema se solventó "en los dias siguientes".

A raíz de esta amonestación, BBVA ha fortalecido sus mecanismos internos de control para evitar que estos fallos operativos vuelvan a producirse.

En el caso de la financieras al consumo de Santander en Alemania, el error se produjo debido a que la cuenta de la entidad en el Banco Central Europeo, en la que deposita parte de su liquidez, recibio unos cargos un dia antes de lo previsto. De esta manera, durante unas horas, el requentimento de reservas de la fibal se quedo por debajo del minimo, algo que se solvento cuanto antes, segun explican fuentes financieras al corriente de las multas.

"Estas sanciones no implican necesariamente que los bancos no tengan fondos suficientes, sino que estan ligadas a errores tecnicos u operativos", indican fuentes cercanas al BCE, que recalcan que las multas son proporcionales a los incumplimientos detectados.

El origen de estos desajustes esta en la busqueda de una remuneración de un dinero que, de quedarse en el Banco Central Europeo, recibiral un interestrulo.

Las entidades tienen otras cuentas con la autoridad monetaria aparte de la que computa las reservas minimas obligatorias. Entre ellas esta la de deposito, donde los bancos aparcan sus excesos de liquidez y que sí es retribuida a la tasa de deposito oficial del banco central, es decir, el 4%.

Ante la perdida de remuneracion en una de las cuentas, las tesorenas de las entidades hacen malabares para cumplir con el BCE y su requerimiento de reservas minimas para optimizar al maximo la retribución.

Los mercados son una rana en agua hirviendo en Irán-Israel

OPINIÓN

Mohamed El Erian

os expertos en segundad nacional y los operadores de los mercados financieros parecen no estar de acuerdo sobre lo que seguirá a la escalada de tensiones entre Iran e Israel. La cuestion de quien tiene razon tendrá consecuencias significativas no solo para un Medio Oriente ya inestable sino tambien para el bienestar de la economia global y la estabilidad de su sistema financiero.

La noción de un 'nuevo Oriente Medio' surgido a menudo en la caracterización que hacen en seguridad nacional de lo que ha ocumdo tras el ataque de Israel al consulado iraní en Siria.

Ambas partes han cruzado multiples lineas. Por primera vez en la historia, los dos paises se han atacado directamente en lugar de mediante objetivos en terceros paises fran ha dirigido una cantidad impensable de nusiles y drones contra Israel, en respuesta al ataque israeli que mató a varios altos funcionamos iranies. La represalia israeli del viernes se produjo tras una advertencia explicita del Ministro de Relaciones Exteriores de Iran de que respondería de irimediato si fuera atacado directamente

A pesar de todo esto, la reacción de los

Dado que se trata de

una región vulnerable

a errores de juicio, la

reacción del mercado

parece complaciente

mercados ha sido contenida. En vez de valorar las implicaciones para el mercado de una escalada duradera de las amenazas geopolíticas y un riesgo de precios del petroleo mucho mas altos durante mucho tiempo,

los operadores se han apresurado a atenuar los movimientos iniciales en muchos activos

Esto incluve el petróleo, el precio internacional mas sensible y que hoy está muy por debajo del cierre de antes de las represahas de Iran. Estos precios tampoco han logrado mantener su repunte irucial tras la respuesta de Israel.

Este contraste entre las opiniones del mercado y las de los expertos podria tener consecuencias mucho mas alla de la estabilidad regional. Se relaciona directamente con cuatro temas que el FMI identifico la semana pasada como importantes para el bienestar economico y la estabilidad financiera global: crecimiento insuficiente, inflacion persistente, falta de flexibilidad política y presiones asociadas con una mayor divergencia internacional en los resultados economicos y el establecimiento de políticas.

Tensión y fragilidad económica

Si bien la economia global es capaz de afrontar un golpe transitorio, ya es demasiado frágil para asumir un inievo shock economico de gran magnitud. Una nueva ronda de escalada mistar entre Irán e Israel socavaria el crecimiento global ya bajo y frágil, aumentaria la inflación de bienes en un momento en que los precios de los servicios aun es demasiado alto e impondira exigencias a las autoridades fiscales y monetarias que ya han consumido mucho dinero y tienen un espacio operativo limitado.

Mientras tanto, la distribución de este shock de estanflación amplificaria las divergencias economicas y financieras que ya estan imponiendo cierta tension al orden global.

En primer lugar, dos de los motores potenciales del crecimiento global -las ya presionadas economias china y europea- se verían relativamente afectados dada su alta dependencia de la energía importada.

En segundo lugar, la inflacion estadounidense resultaria aún más persistente en un momento en que los avances en la reducción de las presiones sobre los precios han sido decepcionantes, actuando como un contraataque mayor a los primeros recortes de tipos por parte de la Fed.

En tercer lugar, el dolar recibiría un nuevo impulso, lo que socavaria el comercio y la intermediación financiera.

Y, por último, con el empeoramiento de la situación económica y geopolítica, las primas de riesgo aumentarian. Esto conduciría a costes de endeudamiento mas altos.

Estos asuntos adquieren mayor urgencia cuando se tiene en cuenta lo que no ocurnó en el mas reciente enfrentamiento entre Irán e Israel.

Intencionadamente o no, ninguna de las partes ha infligido a la otra un daño humano y fisico considerable

Iran no desplegó materialmente sus repre-

sentantes regionales en lo que facilmente podría haber sido un ataque más integral contra Israel. E Israel no atacó los sitios nucleares irames en su respuesta. Tampoco ha sucumbido a la presión de sus aliados más cer-

canos, EEUU y Remo Unido, para que aplicara moderación y reducción de la tensión.

Todo esto apunta a un cambio significativo en la dinamica entre estos dos países. Lo más importante es que ha pasado de un desequilibrio relativamente estable, en el que cada parte se abstenia de ataques directos, a un desequilibrio mas impredecible e inestable, en el que se han sentado precedentes peligrosos. Cada parte bene más razones para intensificar aún mas las tensiones.

Al comparar la reacción de los mercados con las opiniones de la mayona de los expertos en segundad nacional, recuerdo la historia de la rana en agua haviendo.

No hay duda de que la última ronda de hostilidades entre Iran e Israel ha cruzado muchas lineas y ha elevado de forma duradera la temperatura geopolitica en la region. Sin embargo, los mercados parecen dispuestos a dejar esto de lado, reconfortados por el hecho de que aún no hemos alcanzado el punto de ebulhción de importantes victimas humanas y daños físicos en estas represahas, un punto que causaria importantes trastornos económicos y financieros. Dado que se trata de una región vuinerable a errores de nucio, comprension insuficiente de los adversarios y accidentes en la implementación, esa reacción bien podna resultar demasiado complaciente.

Presidente del Queens College de Cambridge y asesor de Allianz,

¿Dudas sobre su Declaración de la Renta?

Guías prácticas para particulares, profesionales, autónomos y empresas













Calendario de Entregas de LUNES A SABADO CON EXPANSION

1 SÁBADO 6 ABRIL Aspectos generales del impuesto

2 LUNES 8 ABRIL Aspectos generales 3 MARTES 9 ABRIL Rendemientos

4 MIERCOLES
10 ABRIL
Rendimientos

5 JUEVES 11 ABRIL Rendimientos 6 VIERNES
12 ABR L
Rendimientos

SABADO 13 ABRIL 8 LUNES 15 ABRIL

9 MARTES
16 ABRIL

10 MIERCOLES
17 ABRIL

JUEVES
18 ABRIL

12 VIERNES

SABADO 20 ABRIL

Aspectos generales

15 MARTES 22 ABRIL Aepectos generales del Impuesto sobre el Patrimonio II

De lunes a sábado GRATIS

iCada día una nueva entrega!

TEATRO REAL

aedaf manus

Expansión

ECONOMÍA / POLÍTICA



21-ABRIL ELECCIONES EN EL PAÍS VASCO

El PNV resiste ante el histórico avance de Bildu y podrá gobernar con el PSE

Los socialistas tienen la llave/ Las urnas dan 27 escaños a las dos formaciones, con una fuerte subida de la coal ción abertzale y un nuevo traspies del PNV. La reedición de gobierno de coalición PNV-PSE se abre paso tras la cita e ectoral.

Manan Fuentes. 11 -

Et mapa polinco se maeve en el País Vasco, aunque es casi seguro que estos movimientos no impliquen cambios en el Gobierno vasco y nacionalistas y socialistas reediten su alianza.

Las urnas dieron aver un empate tecnico en numero de escaños a PNV y EH Bildu, aunque los nacional stas ganan en votos. Ambas formaciones logran 27 escuños, resultado que para la coa ición soberanista supone un fuerte crecimiento (tenia 21) mientras que para el PNV representa otro traspies (pierde 4 assentos), que se sumi a los que ha sufrido en las ultimas citas electorales.

Por detras de estas dos grandes fuerzas paral escarar no politico vasca se abbacara un PSE al alza, con 12 parlamentarios (2 mas), y un PP también en ascenso, con un escaño mas. Sumar logra un representante, lo mismo que Vox, que repite su escaño por Alava, desmantiendo los son deos que dejaban a la formación de Santiago Abascal fuera del Parlamento vasco.

Podemos, fuera

Elkarrekan Podemos, en cambio, sasale de la Camara al perder los seis parlamentarios que tenia hasta ahora. Y lo ha-



El candidato del PNV, Imanol Pradales, y el presidente del PNV. Andoni Ortuzar, ayer.

ce justo ocho años despues de vencer al PNV y ser el partido mas votado en Euskadi en las elecciones generales de 2016. La division de las formaciones a la izquierda del PSOE ha tendo este 21 A efectos indeseados para ambas, si bien Sumar entra en la Camara. Probablemente, buena parte de

los nuevos votos que ha recibido EH Bildu le han llegado de ese espacio politico

En linea con los pronosticos, las umas dejan en Euskadi el Parlamento mas nacionalista de la historia, con 54 escaños que se reparte PNV y EH Bildu.

En votos, el vencedor en las

de los votos, seguido de EH Bildu, con el 32,5%. Este resultado refleja que los nacionalistas vascos sacan a su rival anmediato 30.000 votos; tras haber perdido casi 18.000 votantes en 4 años: en cambio, la coalición abertuale, blanqueada por su papel en la política.

Paperson

Expension

Tactorial como socio del Go-

MAYORÍA NACIONALISTA

Mayoria

absoluta: 38

75 escaños

Escaños 2024

Escaños 2020

EH Bildu

EAJ PNV

21

EH Bildu

EAJ-PNV

27 44

27 ▲6

bierno de Pedro Sanchez, ha sumado 90 000 Además de las papeletas que han llegado a EH Bildu de los antiquos sociantos do Ro-

que han flegado a EH Bildu de los antiguos votantes de Podemos, buen numero de los jóvenes vascos y los nuevos electores habrian optado por esta formación. Pese al empate tecnico en escanos la formación del nuevo Gobierno vasco no vala ser un asunto complicado, a juzgar por los mensajes lanzados durante la campaña por los candidatos nacionalista, Imanol Pradales; y socialista, Eneko Andueza, Ambos son favorables a reeditar la alian-

Escrutinio 99,59%

PSE EE/PSOE

PSE EE/PSOE

Podemos IU

Fuente Panamento Vasco

▲2 12

A1 7

Sumar

El PNV aguanta la reválida política de Bildu



por Manán Fuentes

El PNV ha aguantado el tirón de Bildu y el PSE ha mejorado sus posiciones, lo que les va a permitir reeditar su alianza de Gobierno. La coalicion abertzale—que ha cosechado los mejores resultados de su historia seguira en la oposicion. Y las timas dejan claro que la Cámara vasca se tiñe mas que nunca de nacionalismo, precisamente cuando las encuestas reflejan la caida del deseo de independencia entre la ciudadanía.

El PNV tendrá que analizar su pérdida de votos que, mas alla de su adhesion al bloque de izquierdas en torno a Pedro Sanchez, responde a las criticas que su gestión ha tenido durante la pasada legislatura en areas muy sensibles como sanidad, enseñanza, segundad y vivienda; y que en ocasiones han ido acompañadas de movilizaciones sociales estrategicamente promovidas por la mayona sindical abertzale

Cumpliendose la mayoria de los pronosticos, EH Bildu ha obtenido el mejor resultado electoral de la historia de la izquierda abertzale y ha superado con nota su revalida politica. La coalición controlada por Sortii se ha presentado a estos comicios con una imagen renovada, alejada del tono amenazante y los maximalismos que exhibia hace poco mas de una

decada, y con el viento a favor por el desgaste que el PNV –su adversario a batir– vema sufriendo en los ultimos cornicios.

Para esta cita con las urnas en Euskadi con estandares de servicios publicos mas que aceptables en terminos comparativos—, Bildu se ha puesto el traje que usa en el Parlamento espanol: el de grupo volcado en lo social, en el feminismo, el ecologismo, la sostenibilidad y la vivienda, una imagen atravente para los 75.000 jovenes que han votado por primera vez. No era el momento de dar enfasis a la cuestion nacional. Parece que la negativa de su candidato a calificar como terrorista a ETA—a lo mas que llego fue a llamarla orga-

nización armada- no le ha restado votos, aunque es posible que haya movilizado a los votantes de otros partidos.

Por territorios se confirma la hegemonia del PNV en Vizcaya y la consolidación de la posición mayoritaria de EH Bildu en Guipuzcoa También gana en Alava, territorio en el que no hay una fuerza dominante arraigada. Siendo el Parlamento que sale del 21-A de mayoria nacionalista, la coalición de gobierno no lo sera. Esta particulandad en la política vasca se debe a las dificultades de la coalición abertzale para encontrar socios de gobierno cuando no se les necesita (como pasa ahora en el Congreso) por sus ambiguedades a la hora de desmarcarse de la violencia terrorista. Pero Bildu pone cada dia más en cuestión la hegemonía del PNV -ya se la ha arrebatado en Guipuzcoa-, y es posible que crezca más adornándose de un discurso socialdemócrata y situando el independentismo en un horizonte difuso.

El nuevo Ejecutivo vasco tendra que esmerarse en la gestión de los servicios publicos, porque la coalición abertzale, con sus crecientes resortes de poder, vigilará de cerca y activará su potente capacidad de movilización social y sindical para continuar en su labor de erusion hasta lograr tomar el relevo del PNV como partido guia del nacionalismo vasco.



Los partidos comenzarán los contactos para forjar una alianza de gobierno

za en Lakua (sede del Ejecutivo autonómico). Y los resultados lo permiten de sobra, gracias a los 39 escaños que suman las dos formaciones.

Hoy, todos los partidos vascos reuniran a sus directivas para analizar los resultados y, previsiblemente, iniciar las conversaciones para investir lehendakarı y formar gobierno. En su primera reacción tras conocer los datos, el presidente de PNV, Andoni Ortuzar, aseguro que estos muestran que la ciudadanía vasca opta por un gobierno "plural" liderado por su partido, y que emprenderan "deinmediato" esta tarea v se pondrán en contacto con el resto de formaciones políticas para formar el nuevo Ejecutivo. Por su parte, el candidato nacionalista Imanol Pradales, llamado a presidir ese gobierno y recibido aver en Sabin-Etxea (sede del PNV) al grito de "ari, ari, ari, Pradales lehendakari", subrayo que dará "todo por Euskadi, todos y cada uno de los dias".

EH Baldu repitió su mensaje de la campaña e insistio en que "el cambio está en marcha y es imparable". Su aspirante a lehendakari, Pello Otxandiano, tambien entre gritos de "Jo ta ke irabazi arte" (darle hasta ganar) y en favor de la independencia, califico de historicos los resultados de su formacion.

Tambien el candidato socialista, Eneko Andueza, consideró "extraordinarios" los resultados del PSE, e insistio en que su partido tiene la llave para formar gobierno. "Manana tocara decidir, con responsabilidad", indicó, "Somos conscientes de los miles de vascos que quieren una politica alejada del ruido, que se olvide de mitos y aventuras y que piense en la gente, en sus derechos y en sus libertades como una prioridad". No dio más pistas, pero durante la campaña Andueza ha repetido muchas veces que no apoyara un gobierno de Bildu

Por su parte, el candidato del PP vasco, Javier De Andrés, dijo que ha comenzado "la recuperación y el reposicionamiento del PP en el País Vasco" La numero 2 del PP Cuca Gamarra, atribuyó el resultado de Bildu al "blanqueamiento" por parte de Sanchez.

EUSKADI SE ALEJAZ SANCHEZ TOMA AIRE EN EL PAIS VASCO A COSTA DE FORTALECER AUN MAS AL NACIONALISMO LOS RESULTADOS DE AYER RATIFICAN LA MUERTE DEL CONSTITUCIONA. 1410 EN EUSKADI FEIJOO NO LLEGA AL VOTANTE DEL PNV

Pedro Sánchez mueve el árbol y el nacionalismo coge todas las nueces

por Iñala Garay

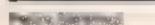
Los resultados de aver en el Pais Vasco le dieron un respiro a Pedro Ninchez, aunque sea puramente cosmético. El PSOE pasó ayer de 10 a 12 di putados en una Euskadi donde el nacionalismo sale mas reforzado que minea, gracias en buena medida a la colaboración que le viene prestando Sanchez. La realidad es tozuda y la tendencia deja entrever que Euskadi y Cataluña se alejan politicamente cada vez mas del resto de España por la via de los hechos, debido al abandono del terreno de juego que el Estado, tanto de la mano del PSOE como del PP, ha protagonizado en aquellos dos termionos.

Esa es la principal conclusion que se puede sacar de las elecciones celebradas aver en Euskadi, donde las dos formaciones nacionalistas se acerc in al 70% del voto. El Estado esta cada vez más ausente por una autentica dejación -cada vez menos presencia institucional y ningun control sobre las inversiones o la educación- y esopara cada vez un mayor numero de ciudadanos que luego van a las urnas significa distancia y olvido. Eso es lo que propicia ya que los partidos constitucionalistas, que en algun momento llegaron a ser mayoritarios en aquel territorio, apenas representen ahora el 25% de los votos, y esten desarmados frente a un nacionalismo cada vez mas hezemônico.

La responsabilidad no se puede sin embargo repartir. El PSE, que llegó a gobernar Euskadi con el apoyo gratuito del PP y con Patxi López de lehendakari, ha sido complice del nacionalismo en este proceso de debilitamiento del constitucionalismo -especialmente en la etapa de Sanchez-, hasta el punto de renegar de su esencia y dejar el cammo expedito. Los resultados del País Vasco le sirven al PSOE para escenificar una nimia alegría ante un electorado cada vez más deprimido por la perdida de poder en el resto de España, pero en ningun caso le permiten poder decir que el sanchismo este contribuyendo a debilitar al nacionalismo

Al margen de los resultados puntuales que los socialistas puedan obtener en las proximas catalanas, los resultados del País Vasco marcan una tendencia que va no es reversible y que sarve de modelo. Tarde o temprano Cataluña va a seguir la senda de Euskadi porque el socialismo no solo no frena al nacionalismo sino que contribuye a su desarrollo al dotarle







Alberto Nuñez Feydo.

de todos los instrumentos para desarrollarse. En eso están ahora precisamente tanto ERC como Junts, cuando reclaman por ejemplo la cesson de todos los impuestos. Y nada va a cambiar porque en estos momentos Sánchez solo puede mantener el poder cediendo al chantaie.

Por lo demas, los resultados de averevidenciaron que el cambio sociológeo en el Pais Vasco es ya una realidad. El PNV sigue siendo aun el partido mas votado, pero Bildu le ha igualado en escaños y la tendencia le coloca ya como la clara alternativa. Todavia ayer en la sede de este ultimo partido se preguntaban qué hubiera pasado si su candidato Pello Obcandiano hubiera manejado un poco mejor la dosis de cinismo y no se hubiera. negado a calificar a ETA como grupo terrorista. Nunca se sabrá. Aver Bildu dejó constancia de que la nuevas generaciones en el Pais Vasco estan dandole la espalda al nacionalismo tradicional y apuntandose al nacionabsmo de izquierda y que el sorpasso es cuestion de tiempo. Los jóvenes vascos no solo han olvidado ya lo que fue ETA sino que, con la sangre de todas sus victimas ya fria, empiezan a idealizarla como si fuera una especie de suceso contra el franquismo. De la misma manera que desconocen hechos historicos que marcaron el devenir de Europa como la caida del

El PSOE mejora pero los resultados no le permiten a Sánchez presumir de frenar al nacionalismo

muro de Berlin, empiezan a identificar a Bildu con una formación progresista, alineada con conquistas sociales, con políticas de genero y compromiso medioanibiental. Todos esos esloganes con los que buena parte de lo que fue una izquierda totalmente moperante a la hora de generar un apice de bienestar a lo largo de la historia, se está gamando un apoyo entre la población más inexperta. Precisamente ese señuelo de las políticas sociales es el que el PSOE le ha servido en bandeja a Bildu para presentarle en sociedad con un carisma desconocido hasta ahora. Sin reparar en que las políticas sociales que Bildu y el PSOE han pactado van en detrimento de la solidandad interterntorial que significa España y que consagra la Constitucion.

Como se presuma desde hace algunos dias. Alava ha escenificado lo que es el gran cambio. Una provincia que desde hace muchos años era uno de los grandes bastiones del PNV e incluso del centro derecha ha pasado a ser un territorio de Bildu. En ese zona es donde el bianqueamiento propiciado por Sanchez ha dado mayores rendimientos a los herederos de Batasuna. Eso y los escándalo de corrupcion protagonizados por el PNV, que han provocado la pérdida de hasta dos escaños y cinco puntos para los de Pradales, Sumar, el proyecto de Yolanda Diaz, cosecha un nuevo fracaso. De lo seis representantes que alcanzó Podemos en 2020 con algomas del 8% del voto, Sumar se queda con uno y un 3% del voto. Buena parte del voto de la extrema izquierda ha ido a reforzar el proyecto de Bildu, aunque el PSE habria recogido tambien un porcentaje.

El gran ganador aver fue Bildu, que ve cómo su opción se consolida, frente a un PNV que esta en franco retroceso, pero que utilizará la influencia que tiene sobre Pedro Sanchez para mantenerse en el poder. Imanol Pradales será, casí con toda probabilidad el nuevo lehendakari y eso supondra que el giro total se posterga un tiempo, pero la suerte está echada. El PP fue aver un claro derrotado. Decidió diriguse al votante del PNV en vez de al votante constitucionalista y el resultado fue numo. A pesar de ganar un escaño, ayer se demostró una vez más que el cordon sanitario que el nacionalismo ha creado, con la colaboración de los socialistas, para que los populares sigan en el limbo en Euskadi ha functionado.





21-ABRIL ELECCIONES EN EL PAÍS VASCO

Una economía sólida, pero con retos sociales para un nuevo lehendakari

RESISTENCIAZ Las cifras macro y las cuentas publicas son buenas, pero los sindicatos mayoritarios ELA y LAB nan necho de la confrontación su lema y han colocado Euskad la la cabeza de huelgas en España

Marián Fuentes, Bilbac

La economia vasca entra en la décimotercera legislatura autonómica tocada por la incertidumbre geopolitica, la inflacion y la politica monetaria restrictiva, que le han hecho perder dinamismo, aunque "aguanta bien", segun resumia hace poco el ya consejero de Hacienda en funciones, Pedro Azpiazu. El PIB crecera este año un 1,9%, ligeramente por debajo de las previsiones iniciales dado el protagonismo de la industria vasca y la atonia de sus principales mercados exteriores: Alemama (en recesion) y Francia (en clara desaceleración).

Pero el mercado de trabajo va viento en popa: La comuni dad ha logrado ya su techo historico de ocupación, rebasando el millon de afiliados a la Seguridad Social, y la tasa de paro es la envidia de otras regiones y esta en el 6,3 %.

Las grandes cifras económicas evolucionan sin sobresaltos. La deuda publica ronda los 10.600 millones de euros, un 12,6% del PIB y en reducción durante los ultimos años tras el techo de 16,2% de 2020 por el Covid; y enero se cerro con un superávit publico de 125 millones.

Las exportaciones, afectadas por la ralentización del mercado europeo, estrenaron este ejercicio con una caida de casi el 13% después de un 2023 de continuadad, con un ligero alza del 0,3; 32.600 millones de euros; y la recaudación de impuestos crece a un ritmo del 6% y se colocó el pasado año en 18.212 millones.

Presupuesto expansivo

El nuevo Gobierno que salga de las elecciones de ayer se encontrará con unos Presupuestos para este 2024 de 15.025 millones de euros, con un aumento del 5,4%, y aprobados por PNV y PSE, socios en el gabinete de Urkullu, con la oposicion de todos los grupos de oposición ante el año electoral que se avecinaba. La inversión publica aumenta un 12% y alcanza los 2.025 millones, con el fin de compensar desde las arcas autonómicas el frenazo economi-

Joseba Madariaga, cate-



Custro de cada 10 huelgas en España se convocan en Euskadi, que sufre una alta conflictividad laboral.

RESISTIENDO EN ESPERA DE LA REACTIVACIÓN Previsión Crecimiento PIB Exportaciones Recaudación fiscal Tasa de paro En millones euros % variación EPA, cuarto trimestre En millones euros 19.000 32.500 32.600 5,6 4,4 18.212 17.130 0 7,9 IA INC 25.665 13.949 6,3 20.864 2020 2021 2022 2023 2024* 2020 2021 2027 2023 2024* 2020 2021 2022 2023 2020 2021 2022 2023

Expension

dranco de Economia de DBS, destaca que las macrocifras de la economia vasca y de las cuentas publicas son "muy buenas", pese a que en la co-yuntura actual la industria lastra el ritmo de recuperación; y que la sociedad esta cohesionada gracias a las politicas sociales. A su juicio, los retos inmediatos de Euskadi son el envejecimiento de la población, que exigirá en pocos años cambios radicales en

educación, sanidad y servicios; la productividad, "porque menos tendremos que producir más"; y la sistembilidad medioambiental que viene acompañada de una regulación que obligará a reorientar la estructura productiva y alterara incentivos.

Tambien es previsible una mayor conflictividad social, ya que los sindicatos van a pelear por subir salanos y recuperar un poder adquisitivo deteriorado tras el estallido de la inflacion.

A la cabeza en huelgas

La conflictividad laboral es va casi historica en Euskadi, donde se concentra el 40% de las huelgas en España. Esta realidad responde al mapa sindical vasco, en el que la central mayoritaria ELA, con el 40% de representacion, defiende la confrontacion como lema. Su secretario general, Mikel Lakuntza, reiteró hace unos dias su mensaje de que "el cambio social solo vendra de la confrontación politica, social y sindical contra los intereses patronales y los poderes economicos". Esta central se ha quedado fuera de la mesa de dialogo social de Euskadi, a la que tampoco acude LAB (19% de representación). Ambos consideran que el Gobierno vasco solo mira por los intereses de la patronal.

Fuente Eustat INE y Gobierno vasco

El envejecimiento de la población augura cambios radicales en educación, sanidad y servicios

Al igual que en conflictividad laboral, el País Vasco encabeza –junto a Asturias– el absentismo (por causa justificada o no), cuva tasa se colocó en el 7,9% a finales de 2023. Contra esta lacra, las empresas ciaman por un mayor reproche social y una mayor concienciación institucional. Cada trabajador vasco esta al año de media 21 dias de baja, y solo uno es por accidente laboral, segun Mutualia.

El director del Circulo de Empresarios Vascos, Erinque Portocarrero, subrava el asstre de la falta de dia ogo social con los sindicatos y de que defiendan un discurso "ajeno a la realidad economica". A este problema, la economia vasca suma otros deficits como el retraso de la alta velocidad femoviama, la excesiva atomizacion del tejido empresarial (con companias con una media de 6,2 empleados), y la necosidad de asentar talento v emprendimiento, El responsable empresarial destaca asimismo el reto de dinamizar la demografia para frenar el envejecimiento de la población.

Envejecimiento desbocado Euskadi cuenta con 168 mayores de 64 años por cada 100 menores de 16, y vive un proceso de envejecimiento "des-

bocado' segun Adecco.

La patronal Confebask avisa de que 2 de cada 3 ocupados superan los 40 años y se jubilaran en 20 o 30, años, comcidiendo con una etapa de previsiones demográficas muy negativas. Sus calculos vaticinan que la comunidad perderá en 3 decadas 240,000 personas en edad laboral, y que en ese pempo el mercado laboral vasco necesitará incorporar a 554.000 trabajadores. De no conseguarlo, el PIB autonomico se resentiria y perderia 19.000 millones; y la recaudacion anual de impuestos de las Haciendas forales bajaria en unos 4.000 nullones.

La atracción de talento que todas las instituciones vascas se proponen como estrategia- mutigaria en parte el problema demografico y resolveria, de paso, la falta de personal cualificado en las empresas. Estas reclaman una estrategia de atracción de talento y pide que al mismo tiempo se intensifiquen los esfuerzos para generar y retener- ese talento en la Universidad y la FP vascas.

El horror que supone el triunfo de ETA

Jose María Rotellar

as electiones regionales vascas de aver domingo han arroado un resultado de empate en escaños entre el PNV y Bildu -con algunos votos más para el PNV-, aunque con la victoria de Bildu en dos de las tres provincias. Eseresultado otorga un triunfo a los herederos del brazo político de ETA, que defiende la immensa mayoria de las propuestas políticas de la banda terrorista, de manera que se puede decir que ETA ha ganado o, al menos, sus ideas, pues ha llegado a igualar al PNV cuando hace unos años era algo impensable. Basta con recordar al candidato de Bildu negando que ETA fuese una banda terrorista para ver hasta qué punto la banda terrorista sigue contando con la justificación de esa parte del independentismo vasco. Este domingo, todas las víctimas del terrorismo etarra han sido aniquiladas por segunda vez, porque han vencido los simpatizantes de sus asesinos, al empatar con el PNV en escaños y vencer en Álava y en Guipuzcoa, frente a la victoria del PNV en Vizcaya.

Ese resultado de Bildu, de los herederos del antiguo brazo político de

ETA, es un horror y una tristeza, de la que Sanchez y Zapatero son responsables en proporciones muy importantes. Batasuna estaba degalizada al considerarse parte de ETA y Zapatero, con su politica blanda frente a los terronstas, revivió a subrazo politico, aunque ahora se llame Bildu, que suele llevar en sus listas a algunos terroristas, como vimos en las elecciones municipales del pasado año. Y Sanchez ha rematado esa jugada de Zapatero, al blanquear definitivamente a Bildu, pese a su impostada indignación con Oteandiano por no decir que ETA era una banda terrorista, indignacion por motivus electorales, pues hoy volverá a abrazarse a Bildu para seguir en La Moncloa.

Blanqueamiento de Bildu

Ese blanqueamiento ha impulsado a Bildu y le hace empatar en las elecciones—aunque incluso podria ganar en escaños en el voto de los emigrantes, pues está a unos quimentos votos de conseguir otro escaño por Giupuzcos, en detrimento del PSOE—, cosa impensable hace unos años. En ese resultado de los herederos del antiguo brazo político de ETA tambien tiene una gran responsabilidad el PNV, que ha sembrado la Comunidad Autonoma Vasca de sectarismo en los colegos, de manera que ha fabricado independentistas para los

que el PNV se queda corto. En cierto sentido, el partido fundado por Arana tiene lo que se merece, tanto por su poca fiabilidad -votó los Presupuestos de Rajoy y a las dos semanas apoyó una mocion de censura para echarlo- como por su falsedad cuando se negó a apoyar al PP pese a haber ganado las elecciones generales, porque no querian aliarse con la derecha, como si el PNV fuese de izquierdas.

Si el PNV pierde el gobierno vasco, no recogerá mas que lo que ha sembrado, que le puede afectar fuertemente, porque el PNV es un partido pensado para ocupar el gobierno, no para estar en la oposición. Es cier to que cuenta con las diputaciones, pero aun asi se resentiría mucho dicho partido sin contar con el Palacio de Ajuría Enea.

El PSOE, por su parte, sigue camnando hacia su irrelevancia como partido, porque aunque sube, solo sera bisagra, al entregarse a la estrategia de Sanchez, que dicta que le da igual el resultado de su partido Frankenstein puedan conseguir juntos un resultado mayor que el centro-derecha. Ahora tiene que apoyar o a Bildu o al PNV, siendo una mera bisagra. El dia que Sanchez deje el gobierno, el PSOE lo tendrá muy dificil para recomponerse

¿Qué haran los socialistas? Si Bildu y el PNV no gobiernan juntos, es probable que aunque lo que le gustaría a Sanchez es apoyar a Bildu, extremista como él, termine por apoyar al PNV, por conveniencia, porque sabe que este ultimo podria llegar a reconsiderar el apoyo que le presta a él en el Congreso para sostenerse en el Gobierno, mientras que Bildu nunca apoyará al PP

El PNV debe tener claro que si Sanchez lo apoya será por eso, no por ser los primeros en votos, porque a Sanchez eso le da igual y al PNV también: ellos mismos han apoyado al perdedor de las elecciones generales, con lo que por esa via no deberian extrañarse si el PSOE apoyase a Bildu.

Por su parte, el constitucionalismo se resume a los siete escaños del PP, que crece tres escaños, uno si le sumamos los de Ciudadanos de hacecuatro anos -puede que le haya perjudicado un posible voto util al PNV por miedo a un gobierno de Bildu-, y al diputado que mantiene Vox. El resto es desolador. No queda más constitucionalismo que esos ochodiputados. En el futuro, todos los ciudadanos que abracen la Constitución en el País Vasco deben desengañarse del PSOE y volver su vista hacia el PP, pues de los dos partidos constitucionalistas en el País Vascoes el que mas posibilidades tiene de mejorar, pues más allá de eso no hay mas que el desierto independentista, siempre empobrecedor de la sociedad y la economia, con un PSOE que ha desistido de su responsabilidad constitucional, dentro del guión perverso trazado por Sanchez, basado en su interés personal, aunque sea a costa de empobrecer España y resquebrajarla.

Profesor de la UFV

Warren nacionalista

Rodriguez Braun

arren Sanchez, el hombre que tiene todas las respuestas, consiguio aver todos los votos que necesitaba, para el socialismo, y sobre todo para el nacionalismo. En el altimo cuarto de seglo, en efecto, los nacionalistas han pasado de tener el 40% del Parlamento vasco a ocupar más de sus dos tercios.

Este notable resultado no se debe, por supuesto, a la gestion del PNV, o de ellos con los socialistas, cuyos gobiernos se han traducado en un retroceso relativo de la autonomia vasca con respecto al resto de España. La consolidación nacionalista se debe a Warren.

Emperemos de entrada por su partido, porque tiene mucho mento que sus obscenos enjuagues no solo no le hayan restado apoyo electoral, sino que lo hayan fortalecido, con dos escaños más. El cambio en su estrategia fue tan espectacular como inocuo. Apuntó Iñaki Garay en EXPAN-SIÓN- "el delegado del Gobierno en Madrid, Francisco Martin Aguirre,

un hombre formado en la mismisma fontanena de Sanchez, llego a asegurar que Bildu había hecho mucho más por España que los patrioteros de pulsera". Afirmó que el partido de Otegi "ha contribuido a salvar miles de vidas", que se dice pronto.

Y pronto se dieron la vuelta. Descubrieron que habia algo malo en Bildu, porque, qué barbaridad, Pello Otxandiano, su candidato, no reconocio que ETA fue una banda terrorista, sino "un grupo armado". El rasgado de vestiduras fue tan portentoso, tan cinico, como escasamente danino en las urnas para el PSE. Podemos comcidir con Ignacio Varela, que lamentó en El Confidencial: "De todos los trueques y negocios politicamente detestables que Sanchez ha consumado, el mas repugnante es su concupiscente matrimonio con los albaceas testamentanos de la banda terrorista". Pero lo cierto es que «a pesar de Patxi López, que dijo, en serio: "Quien blanquea a Bildo es la democracia"ese blanquearmento lo llevaron a cabo los socialistas, que ayudaron a que los herederos de la banda se havan transformado en un partido más.

Lo vimos el sabado en *El Mundo*, que mostró en portada a unos jovenes que visitaban por primera vez una replica del zulo de Ortega Lara.

Estaban impresionados, sin dada, pero insistian: "Bildu es un partido como otro". Desde luego, "hav que condenar la violencia, pero si votas a Bildu no eres ETA". Rafa Latorre puso en el mismo diano el dedo en la llaga. cuando destacó la culminación del blanqueamiento socialista de Bildu: le regalaron la alcaldia de Pampiona, nada menos. Y asi terminaron los bildutarras siendo algo mas o menos parecido a una apacible socialdemocracia nordica o incluso helvetica: "Hoy Bildu maneja adjetivos suizos como confederal, ellos que lo que siempre habian prescrito para los vascos es un socialismo a la albanesa. con un añadido emicista"

Enemigo de la libertad

Es tan inmoral este proceso que olvidamos que Bildu es tambien un enemigo de la libertad en todas sus demas propuestas, que a la izquierda le parecen progresistas. Logicamente, si a esa izquierda no le preocupa que el sistema de pensiones esté cada vez mas desequilibrado, como reiteran los analistas mas moderados de España, de Europa y de los organismos internacionales, menos le va a preocupar que Bildu comparta los errores y fantasias del intervencionismo.

En la perdurabilidad de ese intervencionismo tienen puestas todas sus esperanzas Warren Sanchez y sus secuaces. En eso y en que los jóvenes vascos no tengan vivo el recuerdo de Miguel Angel Blanco y de otros cientos de asesmados. Son del pasado. De otro "ciclo", como gustan comentar

Se repetirà probablemente la coalicion PNV-PSE, que Warren nos volverà a jurar que es realmente progresista, pero tambien lo habria di-

cho si Bildu hubiese dado el sorpasso. Que, por cierto, lo puede dar en el futuro, dado su gran resultado electoral, que prueba que le puede ganar al PNV y que sintoniza con una sociedad vasca que sin duda ha cambiado, aunque sea también cierto que los de Otegi han hecho una diestra campaña para mantener el voto de la cochambre más fanatica que aplaude a los asesmos, pero sumándoles a los muchos que creen que la clave de Bildu ahora es subirles los impuestos a los asquerosos ricos, atacar a las empresas, aumentar el salario mínimo o respaldar la causa palestma. Logicamente, han cooperado con Warren en devorar a los ultras de Sumar y de Podemos.

Triunfo nacionalista y socialista, pues. El constitucionalismo ya es un recuerdo en el País Vasco. Próxima etapa, Cataluña. Warren sigue.



El candidato de El-Bildu. Pello Otxandiano, ayer en Bilbao celebrando sus buenos resultados en los comicios vascos.

La guerra en Ucrania entra en una nueva fase con la ayuda de EEUU

RESPALDO MILITAR Y FINANCIERO/ La aprobación por parte del Congreso de EEUU de una ayuda para Ucrania por valor de 61.000 millones de dólares supone un alivio para el Gobierno de Zeienski

A.Ormaebiea, Maded

Los ucramanos dieron aver la bienvenida a la largamente esperada reanudación de la ayuda militar y financiera por parte de Estados Unidos (EEUU) y confian en que las armas y municiones de importancia crucial lleguen lo suficientemente rapido como para poder marcar una diferencia en el frente

La decisión de la Cámara de Representantes de desbloquear tras meses de debates internos el paquete de 61.000 millones de dolares (unos 57.000 millones de euros) ha subido los ánimos en Ucrania, donde la creciente falta de armamento ha creado dificulta des para frenar un gradual avance ruso.

"Nuestros guerreros en el frente, así como nuestras ciudades y pueblos que sufren el terror ruso, sentiran los efectos", afirmó el presidente ucraniano. Volodimir Zelenski, en un mensaje a la población en la noche del sabado.

Expresó su agradecumento al presidente de la Camara Baja estadounidense, Mike Johnson, y a todos los que contribuyeron a su aproba cion "tras una langa lucha" y habló de una solucion "que protege la vida" y que trae mas proximo "un fin justo" para una guerra que Rusia debe perder. Zelenski subrayo "la crucial importancia del liderazgo americano" para el mantenimiento de un "orden internacional basado en normas" y manifestó la esperanza de que la lev sea aprobada pronto por el Senado y enviada al presidente Joe Biden

Los analistas creen que, ante la aguda escasez de municiones de artillena y de defen-



El presidente de Ucrania, Volodimir Zelenski.

sa aerea, la llegada de mas ar mas en las proximas semanas ayudará a limitar o a detener los ayances rusos.

Tambien podria facilitar la movilizacion de nuevos reclutas, que segun los sondeos se ha visto obstaculizada en parte por la incertidumbre sobre la disponibilidad de armamento moderno, ante los retrasos de la avuda aliada. Ademas de reforzar a Ucrama en lo militar, el paquete tambien avudara a garantizar la estabilidad macroeconomica, con 7.850 millones de dolares (7.350 millones de euros) de ayuda financiera directa.

"La avuda financiera americana, junto con el dinero de nuestros otros aliados, permi tirá cerrar el deficit presu puestano", declaró aver a Efe Mijailo Demkiy, analista financiero de la compañía de inversiones ICI

Satisfacción en Bruselas

Los dirigentes de las principales instituciones de la Union Europea (L.E.) celebraron el desbloqueo del nuevo paquete de avuda estadounidense para Ucrania y llamaron a preservar la unidad entre eu ropeos y estadounidenses para seguir apoyando a KievLa ayuda debe ser aprobada aún por el Senado para que el presidente Joe Biden la firme

La financiación de EEUU permitirá al ejército ucraniano limitar el avance de Rusia en el trente

La presidenta de la Comision Europea, Ursula von der Leven, afirmó que Ucrania "merece todo el apoyo posible contra Rusia" v. tras el voto afirmativo de la Cániara de Representantes, urgió al Senado estadounidense a que ratifique "lo antes posible" este paquete, porque "hay vidas en ruego", "Los aliados transatlanticos estan unidos en apovo de la libertad y la democracia", aseveró Von der Leyen en una publicacion en su cuenta oficial de la red so-

El presidente del Consejo Europeo, Charles Michel, subrayó que la aprobación de este paquete de ayuda "envía un mensaje claro al Kremlin", y es que "quienes creen en la libertad y en la Carta de las Naciones Unidas seguiran apoyando a Ucrania y a su pueblo"



Los madrileños ahorran 31.300 millones en impuestos en la 'era Ayuso'

POLÍTICA ECONÓMICAZ Desde su llegada a a pres denoia de Madrid, Isabel Díaz Ayuso na acelerado las rebajas fiscales, lo que ha supuesto un ahorro de 8 710 euros por contribuyente entre 2013 y 2023

Expansión, Madnd

Las bajadas de impuestos se han convertido en la piedra angular de las politicas económicas de la Comunidad de Madrid desde hace dos decadas, un modelo de fiscalidad decreciente que se ha visto reforzado y acelerado durante el mandato de Isabel Diaz Ayuso (que arrancó a mediados de 2019), a pesar de la ofensiva del Gobierno de Pedro Sanchez para, a través del nuevo tributo a las grandes fortunas, armonizar (al alza) la fiscalidad del Patrimonio en las autonomas. Pese a ese empeño en atar en corto la competencia fiscal entre regiones, lo que muchos gobiernos autonomicos, abora en su mayoría regidos por el PP. han considerado una invasion de las competencias de las CCAA a la hora de gestionar los tributos cedidos por el Fistado, Diaz Avuso ha acometido 22 recorres fiscases durante su mandato, a los que se añaden las bonificaciones en otros tributos. Eso se ha traducido en un aborro de miles de millones de euros en el ultimo quinquenio. En concreto, entre 2019 y 2023 los madialeños aborraron 3) 359 nullones de euros en impuestos, según estimaciones del Ejecutivo madrileño, o, si se prefiere, alrededor de 8.710 euros por contribuyente

través de ocho leyes, que han impulsado rebajas en prácticamente todos los impuestos sobre los que la region tiene competencias. Así, el gobierno autonomico ha recortado en medio punto todos los tramos de la escala autonomica del IRPF (medida estrella del programa de Díaz Ayuso, que ha prometido replicar durante la presente legislatura); ha deflactado dos veces dichoimpuesto, en el que ademas ha ampliado o puesto en marcha trece deducciones. En Sucesiones y Donaciones, gravamen bonificado al 99% entre parientes directos, ha amphado al 25% la bonificación entre hermanos y entre tíos y sobrinos. Ademas, el Ejecutivo madrileño ha suprimido todos los tributos propios, convirtiendo a Madrid en la única región de regimen común si ningún impuesto de estas características, lo que contrasta con los 15 tributos propios de



La presidenta de la Comunidad de Madrid, Isabel Díaz Ayuso.

EL AHORRO FISCAL DE LOS MADRILEÑOS DURANTE EL MANDATO DE AYUSO



Cataluña, los 8 de Andalucia o los 6 de Asturias

Por impuestos, el mayor ahorro, 19.802 millones, proviene de lo que los madrileños han dejado de pagar por Sucesiones y Donaciones, tributo boruficado al 99%. En segundo lugar, por la rebaja del IRPF y la deflactación, que suman 5.761 millones entre 2019 y 2023; seguido de Patrimonio, impuesto suprimido de facto hasta el año pasado (estaba bonificado al 100%) y que supuso un ahorro de 5.150 millones en el ultimo

quinquento. En 2023, con motivo de la entrada en vigor del nuevo gravamen a las grandes fortunas, Ayuso decidió reactivar parcialmente Patrimonio para evitar que esos ingresos fueran a las arcas del Estado en lugar de a las regionales. A todo ello se añade un aborro de 548 millones

Los mayores ahorros provienen de Sucesiones, 19.802 millones de euros, e IRPP: 5.761 millones por los impuestos de Transmisiones Patrimoniales (ITP) v Actos Jundicos Documentados (AJD)

Aunque Ayuso ha pisado el acelerador de las rebajas tras su llegada a la presidencia de la Comunidad de Madrid, los populares madrileños siempre han reivindicado su modelo de progresivo alivio fiscal como receta para atraer inversiones (la region se ha consolidado como principal polo de atracción de dinero foráneo) y generar así actividad economica, ríqueza y empleo.

Unas politicas que se remontan a 2004, fecha desde la que se han acometido seis recortes de la escala autonomica del IRPF, así como un amplio catalogo de nuevos incentivos y deducciones o la ampliación de los va existentes. El resultado es un ahorro de 74.833 millones de euros en impuestos en dos decadas (entre 2004 y 2023), a razón de unos 20.800 euros por contribuvente. De esa cifra, más del 40% se concentra en los últimos cinco años, esto es, durante la etapa de Avuso.

El PIB de Barcelona creció un 2,8% el año pasado

Expansión, Madrid

El Producto Interior Bruto (PIB) de Barcelona creció un 2,8% en 2023, sobre todo por el sector servicios y la industria, porcentaje que supera al registrado en el mismo periodo en Cataluña (2,6 %) y en España (2,5 %) lo que constata que la ciudad "ha superado" la crisis económica generada por el coronavirus pero sufre la contracción de la construcción.

Los datos de la Oficina Municipal de Datos (OMD) del Avuntamiento de Barcelona conocidos ayer indican que el dinamismo de los sectores de servicios (3,3 %) e industria (2,1 %) empujo ese crecimiento en la estructura econômica de la ciudad mientras que el de la ciudad mientras que el de la construcción estuvo más estancada, con un crecimiento en 2023 de solo un 0,9 % y datos negativos en el segundo semestre. La agricultura tuvo también una evolución negatica

Los subsectores de Comercio, Hosteleria, Transportes, Información y Comunicaciones registraron en el conjunto del año 2023 una tasa supenor al 5% respecto a 2022.

El ayuntamiento subrayó en un comunicado que si se compara el valor en euros constantes del PIB de Barcelona desde el micio de la pandemia hasta finales de 2023, se constata que crecio en terminos reales un 5,1 % respecto a antes de la crisis provocada por el coronavirus.

Actividad elevada

El analisis de los datos de la OMD revela que "el efecto de la recuperación de la pandemia comportó unas tasas de actividad muy elevadas, todavia en 2022, en el sector servicios y, en consecuemen, en el conjunto del P1B de la ciudad"

"Estas tasas de crecimiento, atipicas en una economia desarrollada solo se pueden entender en el contexto de la recuperación de una crisis tan intensa como la de 2020. El año 2023 presenta tasas positivas pero mas moderadas"

Respecto al comportamiento del sector industrial, el informe explica que registró en el último trimestre del año una tasa interanual del 2,6%, lo que confirma la evolucion positiva de los últimos trimestres, después de la contracción registrada durante 2022.

Alemania: crónica de un declive anunciado

Rafael Moneo Ahron
Rafael Moneo Ahron

El modelo productivo alemán está en cuestión, y el país corre el peligro de sufrir un desmembramiento económico y social. Con la actual coalición de gobierno se ha triplicado el índice de incertidumbre de política económica

lemania es hoy un barco sin rumbo. A estas alturas del año, ningun analista economico espera que el país consign que crezca su PIB en 2024. Los alemanes se muestran pesimistas. Y hay motivos. Los indices de gestores de compras (PMI) de producción industrial siguen apuntando a una clara caida. Tanto Alemania como Francia presentan datos muy por debajo del nivel 50, la frontera entre contracción y creci miento, lo que podría provocar que la curozona entrase en una situación de estancamiento.

Y, en este grave contexto, las politi cas sociales y medioambientales del gobierno aleman de coalicion -formado por un tripartito de socialdemócratas (SPD), Verdes y liberales (FDP)- son cada vez más peligrosas. Una continuación de las ya comenzadas en la desastrosa y engañosa etapa de la gran coalición, liderada por Merkel, entre socialdemocratas y conservadores, para no tener oposición. Un escenario, paradojicamente, presentado como un oasis de estabilidad y cohesion politica. Pero que ha resultado ser, en realidad, un modelo de exportación de mercancias insostenible en el tiempo, e incompatible con el contexto geopolitico actual. El legado de Merkel es sombrio: el modelo productivo aleman está en cuestión, y el país corre el peligro de sufrir un desmembramiento economico y social.

¿Y qué hace el actual Gobierno federal ante esta situacion? Pues muy poco. El ministro de Economia, el verde Robert Habeck, es uno de los prin cipales responsables de los problemas descritos. Habeck ha demostrado repetidamente su incompetencia. Por ejemplo, cuando afirmó que "las empresas no se van a la quiebra, simplemente dejan de producir".

En un ejercicio de nostalgia regresariamos a los años ochenta, decadaen la que solo existian tres partidos tradicionales con opción de Gobierno. SPD, CDU y Liberales. Entonces, en un discurso el mítico dirigente bavaro de la CSU Franz Joseph Strauss profetizaba metaforicamente que Alemana podría llegar a ser un barco de carnaval dirigido hacia el desastre por un principe rojo y otro verde, símbolos de los "tontos utopicos". Curiosa premonición de la actuación futura de socialdemócratas y verdes en el gobierno tripartito actual. Treinta años mas tarde se cumphó, desgraciadamente, este pronostico.

Cóctel explosivo: gasto social en defensa e infraestructuras

La dinamica de gasto social de socialdemocratas y verdes es una ciara version de un electoralismo puro y un apego incondicional al poder, en contra de los intereses del ciudadano aleman medio. Entre otros dislates ha



El ministro de Economía alemán, Robert Habeck, y el canciller, Olaf Scholz.

Bevado a elevar la renta básica minima en el año 2024. Lo cual para muchos supone una clara invitación a considerar la posibilidad de no tener un trabajo declarado y complementar este subsidio con la realización de actividades en la economía sumergida. Lo que beneficia expresamente a los receptores de las prestaciones sociales frente a los que trabajan. El freno que han intentado poner los Liberales, el socio minoritario del actual Gobierno, desde el control presupuestario del Ministerio de Finanzas, ha sido totalmente insuficiente.

Pero la prioridad de los verdes es otra distinta. Lo más importante, para este partido, es imponer la absurda ley del consumo de cannabis. Segun la misma, los funcionarios deberancontar cuántas plantas de cannabis tiene cada persona, ya que un adulto podrá plantar un maximo de tres plantas por hogar y para "uso propio". En definitiva, la policia tendria que supervisar las posibles plantaciones. Perdiendo el tiempo midiendo la distancia desde la vivienda o plantación a determinados establecimientos, como escuelas, guardenas o instalaciones juveniles, frente a los que

hay una zona de protección de 200 metros. Miles de funcionarios adicionales para el control de tan impresendible tarea. Esta es la idea que tienen los Verdes de la eficiencia en la gestión de los recursos publicos.

Porque actualmente el país se enfrenta a un coctel explosivo formado por

- Un gran aumento de los gastos sociales.
- La llegada de immigrantes, que dificilmente pueden tener encaje en el mercado laboral aleman.
- Un nuevo presupuesto para la defensa nacional con el objetivo de renovar un ejercito totalmente obsoleto.
- El ainsimo coste de la adaptación a una economía verde, que no puede llevarse a cabo en un contexto de bajo crecimiento.
- Necesidades urgentes de renovación de infraestructuras, muy abandonadas en la decada de la gran coalición, para mantener una industria a nivel competitivo.

Solo un programa adicional de endeudamiento publico permitiria mantener estos diversos niveles de gasto. Sin embargo, la sentencia del Tribunal Constitucional del 15 de noviembre de 2023 prohibió aumentar la deuda si se unlizaba para partidas de gasto corriente. Por ello va a ser imposible aumentar la deuda para este upo de gasto, como ya piden algunos economistas de izquierdas.

Resulta va evidente que las razones politicas son una causa fundamental para la diferencia de crecimiento de Alemania con otros paises de su entorno. Desde que llego al poder la actual coalicion de gobierno se ha triph cado el indice de incertidumbre de su politica económica. La desconfianza politica es ya significativa y tiene importantes consecuencias: el clima empresanal y de consumo ha bajado notablemente. A la falta de crecimiento tambien contribuyen los elevados precios de la electricidad desde que comenzó la Guerra de Ucrania. Para muchos analistas solo una bajada de los upos de interes podria salvar a la economia de una depresion.

El obligado final del tripartito de coalición

El escenario actual, marcado por la crisis de convivencia en el Gobierno entre verdes y liberales, es va insostenible. Son tres años de continuos fracasos, y resulta clara su incapacidad para enderezar una situación, que empeora dia a dia. Lo que indica la enorme gravedad de la situación.

La autoridad del canciller, Olaf Scholz, es cada vez más debil. Sus indices de popularidad se encuentran bajo minimos. Su actuación se cuestiona en cada movimiento, no solo economico, sino en las acumantes decisiones estrategicas, como la contribución de Alemania a la defensa de Ucrania.

La lealtad de sus socios esta disminuyendo notablemente. Por ejemplo, los liberales del FDP se han planteado romper la coalicion. Con las encuestas actuales de intencion de voto, y la consolidación definitiva del partido derechista. Alternativa por Alemania (AfD) como segunda fuerza política del país, por detras de la Democracia Cristiana (CDU), se dispara la presión sobre el canciller.

Posiblemente sena un acierto, por su parte, romper la coalicion existente y proponer una nueva con el partido conservador, la CDU, y los liberales. La fecha mas indicada sena este otono, despues del previsible fracaso de verdes, liberales y socialdemócratas en las elecciones de los tres Lánder del Este, Sajonia, Brandenburgo y Turingia.

Ya lo decia el dirigente de la CSU Franz Joseph Strauss. Socialdemócratas y verdes podian hacer naufragar a Alemania.

> Universidad CEU San Pablo e IE Business School

El Congreso debate la participación de sindicatos en los consejos

Expansion. Madrid

La Comisión de Trabajo del Congreso debatirá manana la propuesta de Sumar para incluir a trabajadores, sus representantes y las organizaciones sindicales en los consejos de administración de empresas y grupos empresariales, para impulsar un funcionamiento "mas democrático de las empresas"

Los diferentes grupos parlamentarios fijaran posicion en torno a este asunto, que la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, reclama desde hace tiempo y que se presentará mañana a sus señorias en forma de proposición no de ley

El grupo toma de ejemplo a la ley de cogestión de Alema nia para justificar su propuesta, además de dos Directivas Europeas sobre la implicación de los trabajadores en la sociedad anonima europea y en la sociedad cooperativa europea, las cuales se transpusieron en 2006 mediante una ley que, segun Sumar, es un "punto de partida solido para un marco normativo mas garantista"

Tambien recuerda que la propia Constitución en su articulo 129.2 ordena a los poderes publicos promover, de manera eficaz, las diversas formas de participación en la empresa. Por todo ello, la formacion de Yolanda Diaz defiende en su PNL, recogida por Europa Press, reforzar el marco normativo en relación con los mecanismos de información, consulta y participa ción de las personas trabaja doras "en la toma de decisiones que afecten a las condiciones de trabajo y empleo y a la organización del trabajo en la empresa"

Instrumentos de control

El grupo plantea asimismo el "diseño e implementación de los instrumentos de control necesarios para asegurar que los derechos de información, consulta y participación de las personas trabajadoras en la empresa resultan eficaces a tales fines"

A esto se añade una propuesta para "extender y mejorar la cobertura de las representaciones de las personas trabajadoras en las empresas a nivel estatal y transnacional" y, por último, un sistema que permita la participación sindical en los consejos de administración.

NATIVE AD



GRUPO DIA: ALIMENTACIÓN AL ALCANCE DE TODOS, MOTOR DE EMPLEO Y DIVERSIDAD

Contenido deserrollado por UE Studio. Expansión no ha participado en la redacción del artículo.

'Cada dia cuenta'. Es el lema del nuevo Plan Estratégico de Sostenshilidad 2024-2025 del Grupo Dia. La hoja de ruta marca como prioridades el impulso de la economia local y en promover una cultura diversa e inclusiva, dos focos de trabajo que aportan diferenciación y liderazgo a la compañía. Además, la compañia avanzará en el desarrollo de otros dos ejes de actuación para garantizar un futuro más sostenible: el cuidado del entorno natural y la tracción de una cadena de valor más sostenible Estos ejes de trabajo se traducen en ocho compromisos alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS) con un objetivo: ser un valioso motor para la economia de proximidad y un actor comprometido con la diversidad.

La hoja de ruta plasmada en 'Cada dia cuenta' es el resultado de un año de trabajo en el que se ha involucrado a todas las áreas del negocio y se ha encuestado a más de 8.000 personas entre sus grupos de interés. Su ambición es generar impacto positivo en las personas que forman el ecosistema de Dia (empleados, franquiriados, proveedores y

HOJA DE RUTA/ El Plan Estratégico de Sostenibilidad 'Cada día cuenta' para el bienio 2024-2025 de Grupo Dia se centra en el impulso de la economía local y en promover una cultura diversa e inclusiva, dos ejes de trabajo con los que la compañía busca generar un impacto positivo en los barrios y comunidades en los que opera.

clientes) en un contexto marcado por los desafios sociales y medioambientales. Estos son los principales riesgos a los que enfrentará la sociedad en el corto y medio plazo, con una interrelación cada vez más estrecha, como muestra el informe Global Risk Report 2024 elaborado por el Foro Economico Mundial. De ahí que la cadena de distribución haya alineado los compromisos del Plan 'Cada dia cuenta' con las tensiones sociales en las que puede lograr un mayor efecto positivo gracias a la relevancia de su negocio y la fortaleza de su red de tiendas de proximidad

El Grupo Dia opera en España, Argentina, Brasil y Portugal a través de su canal online y sus más de 4.400 tiendas a nivel global, 2.300 de ellas en España, en todo tipo de barrios y municipios; y cuenta con más de 26.000 empleados (14.000 en España). La proximidad es, en suma, la esencia de Dia. De hecho, va más alla del impacto de su operativa, ya que se traslada a la forma en que se relaciona con sus empleados,



franquiciados y proveedores, siempre con el objetivo de generar una repercusion positiva en los barnos y comunidades en los que está presente.

"Para Dia, la sostembilidad no es un factor accesorio, sino una fuente de creación de valor. Su integración en todas las aristas del negocio nos permite tangibihzar el propósito de la compania y avanzar en una senda centrada en generar impacto positivo a

través de lo que nos hace únicos: la proximidad", segun Pilar Hermida, directora de Comunicación y Sostenibilidad de Grupo Dia.

Ejes de actuación

Con el compromiso de facilitar el acceso a una abmentación saludable y de calidad, la compania avanzará en la implementación de su programa 'Comer mejor cada dia'. A traves de esta iniciativa, que arrancó en mayo de 2023 apoyada en la profunda transformación del grupo, Dia quiere contribuir a mitigar las barreras alimentarias y facilitar la adopción de hábitos de alimentación saludables.

El programa impulsará acciones en todos sus canales que faciliten el acceso a alimentos saludables y variados, desde un punto de vista geográfico y economico; que favorezcan el conocimiento y la concienciación sobre la relevancia de la alimentación y su incidencia en el bienestar; así como aquellas que permitan adoptar y consolidar habitos saludables.

El Plan Estratégico de Sostenibilidad 2024-2025 se centrará también en estimular el emprendimiento y el empleo a través del ecosistema de franquiciados y proveedores locales de la compañia. En la actualidad, Dia cuenta con más de 2 000 franquiciados que gestionan más de la mitad de su red de tiendas a nivel global y generan mas de 17 000 empleos. Por su parte, el grupo realiza el 96% de sus compras a los 2.600 proveedores locales con los que trabaja a nivel global para offecer un surtido completo que apuesta por los frescos y productos de marca Dia de altísima calidad a precios asequibles.

La segunda prioridad en la que trabajará la compañía en este periodo, está centrada en el impulso de una cultura diversa e inclusiva. Su compromiso y acciones se seguirán trabajando en el plano interno de la empresa mediante campañas de promoción, medidas de conciliación y acciones de formación orientadas al desarrollo y crecimiento profesional de su equipo.

El tercer eje estratégico del plan se centra en el cuidado del entorno natural, con tres compromisos que abordan el análisis del proceso de descarbonización del negocio y de la cadena de suministro: incrementar la reciciabilidad de los envases y la economía circular; y seguir reduciendo el desperdicio alimentamo con estrategias basadas en la prevención y la redistribución de alimentos.

Por último, a través del cuarto eje de trabajo, Grupo Dia avanzará en traccionar a su cadena de valor hacia un modelo de gestión sostenible y basado en los estándares de producción responsable.

Compromiso con los hogares

"En un momento en que como ciudadanos demandamos a las empresas una gestión responsable y generar valor social y medioambiental, la ejecución de este Plan permitirá a Dia afrontar los desafíos que tiene delante el sector de la distribución y mostrar a traves de la acción nuestro compromiso con los hogares. En el camino hacia un futuro más sostenible, sabemos que cada dia cuenta. Es el momento de hacer real esta hoja de ruta", concluye Martin Tolcachir, CEO Global de Grupo Dia

IBEROAMÉRICA EMPRESARIAL

Los apagones ponen en jaque São Paulo, la mayor ciudad de Brasil

ELECTRICIDAD/ Los apagones que sufre São Paulo reflejan un deficit crónico de financiacion en la nfraestructura del pais. Ene les la firma conces onaria de la red en la urbe de 23 milliones de habitantes.

Bryan Harris, Financial Times

São Paulo afronta el colapso de su red electrica por la falta estructural de financiación, segun advierten autoridades de la urbe brasileña. Los apagones están obstaculizando la actividad en una de las mayores ciudades de Latinoamerica.

Este centro financiero y económico clave, en cuva area metropolitana viven 23 millones de personas, ha sufindo en los ultimos meses varios apagones a gran escala que han dejado a miles de personas sin electricidad durante varios dias consecutivos. Las autoridades de la ciudad y el gobierno federal han culpado a Enel, el grupo energetico italiano que operala red electrica Josde hace seis años, pero los apagones dejan en evidencia el perjuicio que ha causado la infra financiación crónica que sufren las infraestructuras brasileña.

"Es un problema muy serio; está claro que Enel es incapaz de continuar", asegura
Ricardo Nunes, el alcalde de
centro-derecha de São Paulo.
Añade que los expertos llevan tres años avisando de que
la red se encuentra en riesgo
de colapso, sin que se haya
realizado ninguna inversion
relevante

El año posado, el presidente de Brasil, Luiz Inácio Lula da Salva, convirtió la inversion. en infraestructuras en una prioridad para su mandato y comprometió ayudas por valor de 76.000 millones de dólares, Pero, las proyecciones llevadas a cabo por la consultora Inter B sugieren que esas inversiones seguirán este año por debajo del 2% del PIB; es una cifra inferior al 2.5% que llegò a suponer hace una decada, en los anteriores mandatos de la izquierda.

Mas aun, la mayor parte de esas inversiones las está llevando a cabo el sector privado. Solo en el sector electrico, más del 90% del gasto esta

'Lula' comprometió ayudas para las infraestructuras por valor de 76.000 millones de dólares



São Paulo es la ciudad más poblada de Brasil, con más de 23 millones de habitantes, también es su corazón financiero.

previsto que llegue de la mano de empresas privadas. Alessandra Ribeiro, socia de la consultora Tendencias, explica que la inversion total en infraestructuras supone el 1,8% del PIB en Brasil y que eso esta "muy por debajo de lo que se necesita".

Enel fueron replicadas por Alexandre Silveira, ministro de Energia del Brasil, que ha pedido a los reguladores que inicien un proceso disciplinario que podría suponer la retirada a la compañía italiana de la concesión que tiene en São Paulo hasta 2028. El contrato especifica que Enel debe hacerse cargo de invertir en el nuntenimiento de la red.

Un apagon que duró tres dias el mes pasado y que afectió principalmente a las zonas más desfavorecidas de la ciudad enfureció especialmente a los paulistas. Empresas, hospitales y escuelas tuvieron que cerrar y el descontento aumentó. En noviembre tambien se registró un apagon de varios dias de duración que, en principio, habita sido causado por una tor-

INVERSIÓN

Infraestructuras en Brasil apenas alcanza el 1,8% del Producto Interior Bruto (PIB), segun datos de la consultora Tendencias. Sólo en el sector eléctrico, el 90% de las inversiones llegan de la mano del sector privado.

menta. Los expertos calcular que el apagon causó una reducción de un 6,5% en las ventas del sector de la distribución, en comparación con el mismo periodo del año antenor

Enel explicó que cumple totalmente con sus obligaciones contractuales y regulato-

Durante un apagón de varios días en nodembre d comercio redujo sus ventas en un 6,5%

rias y que la revocación de su concesion podría suponer "una amenaza para los inversores extranjeros" y " perjudicar las relaciones entre Brasil e Italia". El estado italiano cuenta con un 24% del capital de la compañia. Brasil será el país anfitrion de la cumbre climática COP 30 el año que viene "y poner en riesgo las buenas relaciones que siempre ha tenido con Enel va en contra de los intereses del pais". La energenca staliana es uno de los principales operadores privados del mundo en el sector de las renovables.

Claudio Frischtak, presidente de Inter B, asegura que Enel es responsable, en parte, de los apagones porque, a pesar de cumplir con sus obligaciones contractuales, ha sido excesivamente lenta a la horade reparar la red durante los apagones. Pero cree, también, que el gobierno deberra cargar con la culpa de no haber auditado de forma mas estricta las actividades de la compañía y por no realizar propuestas para mejorar la resiliencia del sector

"Es un fallo multiple. La situación que estamos viviendo no tiene una sola causa" insiste, destacando que los fenómenos meteorológicos extremos consecuencia del cambio climático estan provocando que los apagones sean más comunes y que la única solución a lango plazo pasa por enterrar en el subsuelo los cables de la red eléctrica.

Los problemas electricos de la ciudad protagonizaran la campaña electoral de las elecciones municipales que se celebrarán en octubre Claudio Sales, presidente del Acende Brasil Institute, opina que Nunes y el gobierno de la ciudad buscará vias para motivar a sus votantes mientras que la oposición usaran la crisis para ganar apovos. Añade que "Enel practicamente ha doblado sus inversiones hasta los 1.500 millones de reales [300] millones de dolares] anuales, frente a los 800 millones de reales que invertía la anterior concesionaria". Por lo que considera que "Enel ha cumphdo con los objetivos fijados"

Milei frena la subida de precios de la sanidad privada

Expansión. Madrid

El Gobierno de Argentina, presidido por el ultraliberal Javier Midei, ha decidido afrontar la presunta cartelización del sistema de salud privado en el país y aminorar los aumentos de precios que aplició desde que el nuevo mandatamo liberó todos los precios de la economia.

"Estamos discutiendo en Argentina el cambio de regimen económico" y "en el capitalismo moderno, la ley de
defensa de la competencia se
cumple", pero "es ilegal que
eventualmente cuatro o enco
empresarios se junten y coordinen algun tipo de politica
consercial en detrimento de
los consumidores", explicó el
secretario de Industria y Comercio. Publo Lavigne, a la radio Ro adama.

El Ejecutivo, cuya gestion comenzo el 10 de diciembre pasado, heredó una inflacion superior al 200% anual y, además, emitió un decreto de necesidad y urgencia desregulador de la economía, que permitió que se dispararan los precios al consumidor. Los precios de los seguros privados de salud acumularon un alza de 151% en promedio desde diciembre pasado para recuperar el atraso que sufrieron por la congelación del Gobierno del peronista Alberto Fernandez (2019-2023), que deió un sistema sanitario con serias dificultades económicas. El aumento de los seguros de salud afecta a una parte relevante de la población, alrededor del 13 %, principalmente de clase media y alta, dijeron a Efe fuentes de sector

Intervención

El Gobierno, que pregona la libertad de mercado, decidio involucrarse en el sector de la salud privada. Para los seguros privados, la solución era reducir la cantidad de prestaciones en el programa medico obligatorio (PMO), en vez de regular los precios. Y consideran que la decision del Ejecutivo de meterse en las tanfas de salud tiene que ver con la necesidad de distraer a la poblacion de los aumentos en los servicios públicos de energia, que fueron liberados a partir de este mes, en un contexto de carda de la actividad y perdida de poder adquisitivo de salarios y jubilaciones.



IBEX

Semana 15-04-2024 al 19-04-2024

			10049	en amé			más.	- Monarda	n sis			L .		27.44			: 1111111	. [d'ye		<u></u>	Universit			
												Afin								Capitalica		iA.	Valor		
Yaler	Cierre	DEE Phy	History		Titules	Marine	-	Titules	latin	Marine	Henne	and.					2021 (%)			disc(mdL)	_		اعتقداد	Sigla S	octor
decima	107,266	7.0	100,500)		107.530	131 700 En	105.355 Fg	96.915	0,46	203.300 Ag22	17 521 59,00	4,57	B-23: 0 4		15 4 E4	4,16	-19,55	19.38	\$4,154,653	5.861	11.02	12,13	1,77	Add .	1336
Accounts Erver	19,530	2,33	20,020 3	195301	204945	27 100 En	19 190 Fe	479512	0.33	42 'SI Ju22	19 100 Te24	6.76	An-22 41 A.		P-33 ii 93ii	3,50	30.65	39.45	329,250,589	€.430	16.07	17,21	1.05	AME	DH
Accessor	9 955	, T	(6.49)	3F. A	Like .	ê se He	4 Abru Ma	T 44	P 50		. 245	27,	1 _ 1	35	J - 1 A [3]			- 66	75 At 102	2148	5	2.64		ACL_	MEI
M2	30,220	0.79	16 400	940	Ab in	4C 90 4C	F 1900 FF	4 44 24	4.	原水化 (at igni	90	F A		4.11 . 040	. 54	4.8	14	a, step again	3.00	FC 24	371	1.90	TIC2	104
Acid	173,200	- 1	174,4003	527900 F	147.251	WZ.450 Ve	188 800 fm	130,716	11.22	112.60 11.20	@.455 Fe15	4,75	M 10 11 &	193	Wy 23 A 4.75	2,72	222	5,55	150,000 000	25.500	15.27	303	1,14	AENA.	IIIs
Amadeus	57 429	3.56	7 65 1	56 B W	F-78-74	20 90 1	A 550 Fe	ole i	3.1	8 M X I	1 L W.	1 4	9 A	4	cr 4 & [64	Ú5	96	n <u>L</u>	45, 499, (15)	10 166	6.94	7]	4.56	TIME	TUP
Accelerateral	13.121	-7.39	25,5101	21.5.00 (367 900	26.995 %	23.335 Nz	223 384	0,07	12° 556 3400	SURS Fe16	0.35	3r-25 A 0.	177	9-25 A 0:17	1,45	-7,19	4.0	(77,809 772	20 909	5,18	4,67	6.36	NOTS	MET
II. Sahadell	1 485	٠. د		4, W	44, 420	u Ab	183 to	3, %		\$ eC_	11/2 /20		0.00	_	Acres L	44	35	47	, 44. AT	8	600	ŧ	0.51	SUI	BLD
B. Soctander	4,512	1.0	(56)	4,357 M	31,547,009	4.676 Ah	3.572 In	31.700.913	8.51	5,907 047	L125 Sc20	614	My-25 € 6,	(06	46-23 A C.M	5.89	19.37	15.57	15 125 578 572	71 397	6.65	6.02	0.69	SUI	800
Berkete	7.250	5 39	7 8	6 (A) - M	18 21	3A E'	- N 40	386 30	<u> </u>	A A 4	e I	0.0	344	4	W. A A E	6.5	21 (4	7-18	But the of	t. 1	7.67	8.29	进	- 1	B(3)
OFF THE STATE OF T	10,205	1,54	10,4203	9,963 16	10.645.669	10.637 Ab	7,711 En	11 037 760	8.40	10,637 6034	1,765 5e30	0,47	0:34 6	16	J6-34 € 0,39	5.20	34.06	26.60	5,637,940,380	59 576	7.19	2,36	1,06	BEW	II(G
Catallark	4.004	, 90 L	464	45, P. W.	4	=4, 4 Ab	4 78	रेन	- 10	24 12 20,4	" see Nove	1	le 4 .	-	42 4 4 16	L	75 34	14.4	7 NL 4 3	30 1	0.	1,00	Lo.	CABR	RCO
Calines Felogen	38 708	30	RU DE K	'9 W	5 80	- A G	× 43	7 6	E,	to he has	E.E. Ny.		NO A L		No a		- 2	¥,	F. 1	77.6			dk	Crici	TF
Colonial	5.425	3 39		c Li	- 3	1 OF	4.400 M2	50. 7		4 GRC	2 1	99	F. A.		F A v *	D)Fi	:3	1	n n	200	th 4c	- 64	G : iO	COL	MU
Enagels	13,680	Ü	5d1 4	4 is M	163 564	33 dr	60 K	k	ы	£ -1)	70		2.4		D 4 67	2	10.35	o" <u>al</u>	4, 990 5 4	المؤارد	1 4		Y	ENG	EMI
Endesa	17.420	1 54		le	W3. 9	- 550 cm	W.;	21.45	/4	40. 1		- 4	8 A	u .	HA A N	13)	E4	v	y ,	5.64	11	E Sey	4 1/4	ELE	1-34
Ferrenal Se	13,220	_ 1	- A.	4	4	y No.	11_20 Ah	4 2		44, -1					No. II II	14	6	- 0	4, 61 16,	4608				FBI	Y.L.
Pleatra	18,990	,		B vr A	,	H10 V0	5 1		40	2 4 7	1 ,	6.0	111 8 11		D A	6,	- 4	-1	64 J - 6	-86	e.R	411		FDI	MG
Grifols*	L346	- 50	1 hu	British		4 40 55	× 45% (2)	200	5%	4, 975	250 Myge		D .	5	Pri F N		1611	Armij	2,4. 14 19E		456	tu.	0.80	CRF	- AH
OK .	1 963	4 3	991	Lie U		A AF	0 4 11	3 31 7	×	-4	× 1		5.5		P = 7 L			-6	1764 1	11 14	4.6.	144	4	UE	TRS
Beririk	1, 140	480	F 10.5	11.34	10, 0,0 0,007	4.4.6	100 10	100	16	2 4		00	Build A	4	5 A	4.90	4.5	111	P 44 CF 3(2)	10.	14.65	/c	TU	ME	F lv1
and ites	G.740	1 6	44 351	1 4 1	* 2	96 A AF	10 15	1.	- 5	F . N. 1	1 /		No	0,:	N. O	- 1	11 te	143	n g = 300	39	25.71	3, 6	7 10	ar .	TF),
fedia	17 191	П	4	59.6	4 15	4 1/5	-0	4.5	nl	46 4	W 18/99		2 2		3 A	12:	. "	47	no a al-aliq	100	74	0.7	4 20	108	HI
Logista	25,200	0.16	2 X C	4 45	4 +4	. A. 10 14		~1	4	.n 4 n s .	4 / 4	41	As L	44	I+ 2 U	м	- 44	F-4	4 (%)	, 45	M. IF	10-4	. 21	106	1877
Maples	2,230	->	D,	M	10;	5 42	16	104		t 10.6	L 20		W.	(%)	No A DE	2 -1	4 7	4 7		38.6	FFT		r R	MP	Str
Melsa Hessels Int.	7,16	1,24	7,2981	7,055 E	43.10	7 490 Mr	5.795 En	590.2Ft	1.00_	14,546 AMI?	1,50% NU09		8-15 A B	17	PR Y CH	-	10 111	10.00	220 400,000	1375	H.B	13,15	2,51	MEL _	TUR
Mirrie Properties	10,210	96	19 9	4807	- 1	i) Ab		160	15	- 63	XIIII SIII	32.0	5h F	4	D P A	4 10	100	10	40	4 55	,		r a	Mar.	1984
Martine 197	22 948	3 4	1 40 8	9 420	-	, E	5 10	5 7		no hij	K.z.	x	h Y	h	A5: 4 - 40	ė	14 %	신	de Qr	, Y	45	4	1	DETGT	FMT
Perdalip	15,940	1/31	15,910Y	45,536 M	1.357.284	15,900 fbr	54,400 Fe	919.511	10	10,107 Ag22	(1,5(1) Felfi	1,66	P33 C #		E-24 A 0.27	4.16	4.91	EN	541,080,000	E.425	17.14	14,70	1,65	110 m	196
Report	14,145	5.86	15,665 L	7-0,945 %	5,40°621	16.125 AL	12.930 Es	1584 957	0.75	16, 75 Ab24	3.000 mg2	0.70	En 24 II II	1.51	60-24 A 0.03	4,06	(1 (2	14.09	1217 396 053	51 190	4.77	5.22	2.60	NLP	MI
1000	75,400		£ 8 ·	A 11 IS A	W 194	5 to 42	50 10 1	5, 4'40	4	3 45 4	76 42 70	d	1 .	-		Fig	P	EH.	Hi I	4 25	- 1	3	F 40	4041	HA.
Segr	3,310	1,37	3,3361	3,274.30	1534421	1.400 Mr	2,951 Mg	1,749,896	0.64	27 990 hadis	0.675 Jh2	0,14	13 C F	TQIII	E-74 N 0,06	4.26	5,86	9,40	695 616.502	2.302	13.94	12,40	2.02	SCHIL	ECON
Solaria	5.655	196		0 17:	2	4 1	1 43	~ ~	16	1 -2	3 44		Mr A		2 A		- è	-54	1 4 6			24	, h-	RAIL_	FM
Telefonca	4,867		43.7	Jala M	16. Wy4	6.8° VL	Fe	180	42	3.4.6	3 /	-0	2 4		0 1	- 2	12	1	4 4	-14	u		41	TE	11:2
Unicaja Banch	1 H2	4.54		M N		4b	E C	6 4		4 4	e De		A5 A		Ab 24 A 1.85	-	11	-0	4 B 4 B 4 B		5.14		0.65	ONE	100



RESTO DE MERCADO CONTINUO

Semana 15-04-2024 al 19-04-2024

								REST	OD	E ME	RCAD	o cc	UNITAG	10				Seman	ia 15-0) 4 -20	24 al 1	9-04	-202	4
			OUTSMANN.	MANA			uki	MÉGOCIACIÓN E	MESIS	ensit	bincip .		panhisso	15		CHTABULIER	4	CMS	Tába,		ionaleción			
Valor	Cerre	BML (%)	Manage	Marian	Titolog	Manage	Name of Street	Sheles	Nytone	Riving.	Name .	date pag			Par iBM 17 m. Phy		26)4	Namera Acciones	Capitalire		fife sig. or	Valor	tion due	
Adolfo Dominguez	4.679	dur. All	44 9		See .	.OL 14,	4 /L M.	4.		at was	s 1 t	1-) h ,	я	1=-4	4	Es.	4 5 A			no see or	_	M	t a
Andas Homes	17.74	Ċ		* 4x M	-	5 M	1 0	- 1		ter #	- W		3	N + L				Ap Halla	£10	- 1	h 80	5 A	LDAS 15	y/M
Airbus SE	151,210	- 43	·n 68	10/15/9	3.00	20 E4 ML	4 10 10	4.4	Y	tol he lit to	W-	J.C	42 4 14	April At			4 0	197 A 198		.4	4,1	u. 4	斯 A	il K
Anning fort	6,128	3 2	0 1	M	1 199	74 ·P	A tile Ma	0.000	800	3 NA	- V	0.04	No 22 d 6 32	P 33 C ACR	543	4.55		38611-004	540			A	I d	Na AD
Alastes Part	9,000	1.40	9 0001V	46,900 L	4.630	9,700 En	44,900 Ab	5 902	B.DE	5035 July 5039 July	\$123 M/2	1%	No 22 A 0.32 No 22 A 0.39	J-21 0 030	3.00	0.04	604	40 JOS 186	2,005	1141	15.00	D 57 A	UIS U	A.H
Manicall	0.740		5 0.	4 81	. 9	9 -	r	1		re to	4: 1.5	3	h. 4	V 1 6				10 4 4		ь "Н	ub	4	14	KR
Ampar	0,094	1,51	0,095 J	COUNT	4932 125	0,0% Ab	6,872 %b	2,890,887	0,00	£301 302	Apet 6:15	-	6-00 E-010	#49 H 0,15	-	12.50	12.00	1 496 663 012	501	18,86	18.86	- A	NP E	II.
American Roldings	37,288	G 4	10.00	*4 A	47.	4 4	4 1	(43	1	n/c W ₂ =	7 7	273	e 1 m	NII A III	1900		-	1 to 10 4	70			£1	AS 1	(東
Aporters Aporters Services	11 544	ra	- 10 -	4 7	11 24	- AT 12	5 7	- 14	-11-	2 44 12 4	4 4 4 7		3 1	1 1	0	- 1	25	3 144	201	110.	101	134 4	PPS C	No.
Anna	6,200		5 9 M	2 9 Y		5 10° 50	. 7 3		>	,, -	Y = 4					- 16	14	440 4				4	Mi N	(Su
Atremosiu	6,446	3,07	4,4503	4210 N	U% 5.15	4,485 (6)	5.590 fe	264 196	0.53	LU3 P5	£164 (639)	0,40	35 N 622	Dr 23 A D. M	£ 99	23.6b	23.68	225 7 iz 000	1.003	6.72	1,72	1,25 Å	361 77	in.
Ajrys Health	2.950	- 4	-1667	THE V	LI LI	n fp	4,958 10		2	1 fg.	4 14					44	6 4			1. 44	4 12		127	j#
Audac Resembles Attayen	6,120	6	6 01	6 330	4 75	A 413 14	94 P	# 4	- 2	1 A 1 A 1] [1111	h	H A A	44		15	4 4 OF	4	Pr 40	46		DX F	AM .
Barbeiro Energia	P.760	1	4	d el	(00) 46	7 (A)	nd M.	. 2		4, 1	NL 19					2		40 6	,				JCY I	NI
Bodogas Rojanas	4.200	4	4 m M	4 4 9	795	4 to 15	4 11 49			4 4	3,0 %	- 10-) 1	A 3	- 1		e fe	0 [1			-	10	IT.
Berges Ign(F	2.500		Da Vi	- 4. V	2h	X *	2.485 Mu			32 49	1				7.15	100	4	A 200 WA	90	6.04		100	ADI	U, i
CALE	1340	U	4.4	4. 9	. 164 P	stat M,	1341.06			4 4 2 4	70. N	Alle	D = 4	H No	7.69	2,61	2,61	\$4,780 750 \$0,000 :000		9,32	8.06	1,20 G	IN P	ME :
Carrana	6.050	η	6 1	n 4	(14	n 1 H	lille og	न		1 4 39	4 -10	10.	9 6	lo lo	413	0.65	CIG	23.257 800	101	4	-	- 0	EV W	(Bul.
Circlestonethre	25,550	D dan	41	0.1	4.4	25 45	4 (1)	2 44	14	4 - (>	9 6	p % A - A	3,37	-0.06	1,09	122 550 000	1.731	6,93	8.72	1.90 0	16	₽.T
Cleap	1 150		_ v		4 %_	1199.46	1191 4		-11-	G	- 1 P		* <u>+</u> -	n A 4 10		- x X	-	984 J				-	17 011	3h
Checa-Gavera Coca-Cole Surep	21,400 63,000	6 6	4 300 k	6 100	10	es ex st	10 10° va		100	10 17 6	14	24	No. I	P K	30	2 15	4 69	C1 00 8 B	78 01/1	10.1	475		EP I	617
Draire	1,716	R.	A (0 4	-	- 15	N,			u 13		11 14-1	, ,	nu 4		-10		SOURCE OF	_	.0.23	-	0	4	ήL
Desa	12,100	-	a last y	micy 1	- 6	12,500 36	Ade to	N	11.04	an t	48 K	34	No. 1 3	M. 4 A	L, P	×	e joz	Tal 16					6	AB
Dia	9,013	476	9,013 V	0,0121	26 135 464	0.014 fa	0.012 Re	15 661 409	6.07	B.H57 4035	0.011 16:27	-	J-17 II B,21	ATE I ON	-	11,86		38 065 534 079	766	-	-	- D	in /	KI .
Dany Felguary Electronic	15,740	-4,99	0,571 L	0.557 V	65 503	0,607 (a) 13 /40 Ab	4 e 2/2 1	471 163	0,14	25.00 543	0.561 10:20	•	3: A 4 5	50 15 4 0A2	- 24	15,34	75.31	215 79 431	, 6,	1 30	19	103 \$1	in d	AL
Ecnonor	3 900	65	* *	- 1, -	41	1 4 15	No. No.		70	75.903				70 7 6 444		- L		Hama H				5)	NEW T	MI
Edmann Diliges	6, -00	Ç n	0 0	2 th M		E gt	5 M 12			N 15 4	. 14					4 51	- PK	. 9	_ 3		TG	0 2	DR I	(G
Becom	19:790	0 t	n 10 y	sa at M	N or age a	19,786 Ab	10 19	> 4	-	1 18 4	. 63	44	Mb 0	1 1 01	71	21	-8-	3 10 00	- 1	135	41	35 E	10 1	AB.
Ence Ercro	3,071 1,550	0 4	1 00 00	11 74	м	* 12	- in	, a	-	0 to mi	on princip		F 1 F 2	b i	4,	41	44	4 4 4 199	36	60	9 IL	40 E	01 0	11.1
Epirelia	0,109	1,01	0.1463	4,102.06	2954 115	0,216 61	0,005 Gr	10 501 130	1,12	55.529 Ag90	Q.040 Gt.22		毎年で	4-21		195/0	111.41	463 640 400		+			Z _ T	E.
fites	1,115	5.45	ē 4		1P 4	4 JD _	- VL	* _	ē.	e 45t	of the	1115	At A	n s A a d	4.30	0.75	V.	* 3 F:	061	. (8	0.46	46 FI		AR
FCC	13,520	P h	red)	4 4	9 4	8 Ab	V 18	4- J		2 3 8	4 12		3 A 16	B A A		4	4	Alle de de	4%	10	J.	1 th 60 0.45 Gr		My Sec
Gestanu	1,780	4 40	36	[I	30 ft st	R 0	1 12	y n	-	- 10 2 -	- N 0 -	1	5 T O	en K. A. 197		-	-,,	- 1 to the	1400	43	£_4		ET	AB
Global Demireon	3,225	- 1	100	1 10 1	1.2	i-p	397 42	51.4.4	1	10 95	2 M R 4		3 . 179	R. G d	16	4 %	£ 14	156 7	E	IL TO	8 2		da) 1	L
General Township	26.550	3	191000	New	4		ion M;	64 47		464 6 517	23 -9					I M	2' 60	1 - 1	F1	. 4	E 16	128 6	FIE FI	雇
Empo Catalona Scc.	5,998 34,550	1.61	6.780 %	5,955V	(48.59)	10,540 Ex	4,554 Mg	251.781	635	22,003 Fe20 4 No. 4	2,925 No.11	Da.	D-21 € 0.01	30-21 (1 0.36	26	-48.35	-43.55 44	261 A25 110 20 MC (K		T	764	0.81 G		rak u
Grupa Sarje pi	6,056	200	4,010.1	3,950 M	34.785	4,760 Es	1,000 Gr	34,065	0.10	Light mg	ELO BH	10	14-21 10	By 23 0 0.10	2.6	17,05	17,05	65.025.003		-	- 01	- 6	U (OH
Berpapel	10,500	0.80	A 159	Jay. Y	79	4 10 M.	70 tp	4 46	4	_ + + L	> h M 4	115	le 9	74 4 2		274	7.5	P 36 476		In b	9.4	0.9 1	16 15	4/2"
Ironobiliusia Del sar(F)	7,290		767.5	70, A		400 He	e if w	695	М	45" 401	645.3	Ja	> 0	244 4	4	無	4 Je	4.460	34	11 0	76		RIPE 14	24
francisco Selvoque Eco. Lar España	9,545 2,310	4,19	7,505 M	7 310 V	56 TJR	4,565 Ab 7,631 Ab	6,720 Fz	619	0.17	YEN ANN	3 DEC 0.25		1 or 17 d 11 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	By 1E Å 1279		16.36	111.26	13 692 309	612	10.17	70 44	0,70 1.1		Hall .
Libertas 7	1,300	-1,19	200.9	7,519 8	30 134	A, 45	9 10	63.7%	114	1.45	4 P M; 4	IIIk	20 17 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	No. A	4,	- C1	NA. CORP	9 4 4 12		IV.I/	NI 40			lyla
Lines Directs	0.930	18	. 90	gally	50 Y	149t Sp.	034 N.	40 0	0	2 8	40 Pos	r	D 1	45. 3 10		0.4		JEG 10 (46)	3, 1					du
Linguis Especiales	6,980	47	6901	0.800	. A	750 (45	为 18k 上		Cit	Cat, My	75 ga	110	M2 U70	9 7 40	K			1 ((1)		79	78		FT M	
Mediaforeerope	2,600 IL 090	64	∠n(Q)v £ bil	Z ACY	444	2.400 Ab	2 54 ML	Neigh Neigh	CIM	or the stay is	2 N., 8 1070	()d		Ji A us	55	64 D	44	4 % Q0	Bhr.				BEA PA	17
Metrovacesa Minpely (antas	11 750	6	÷ 00	2 7 7	9.151	0.45	H 506 N	4.0	*	4 1	Y 13	J.s	3, 4 0	ANDA C.	104	U	4	4(10 100	636				ichi e	MD.
Muntehalite	1,190	672	44]	190, 9	134	- 00 No.	os VL		0.54	449,	D.		40 6 k v &	in A . A		45	47	77 300 00						43d.
M. Corres	7,000	Ĥb	700.9	5 At		7,005 50	e rite he	-45	11	03 AC 4	- 1	1	Mrs. A. Y.	My 3 2		.04	ė.		账	8,74	7.6		EA 1	AB.
Naturkowa Meiner Norwe	16,220	0.58	06. [L 3]	10 mg X	A85	e no Etc	504 Hz	7 F	0.76	Te de il	14 75	-	m 2 4 0.8	Engald S	+ O.		444	94 100 100 74 450	74	9	9,71	0 97 H	THE ST	L.
Rentil	0,354	101	0.362	Listo M.	115 698	QUES EN	0.7E) No	120,350	0.30	1,072 (49)	£121 Ag14	_			-	-6.36	4,34	10 16 45		Ţ	Ĵ	- 10		TEX.
NAM Plantad Germany	4,098	79	4_70	4 87 9	164	6 m M2	+ 80 3	2		. 17 17	G8 W/ 29		11200	15 to 2		2 10	. 44	F + 70		17.36	7.04	175 (HH T	ije.
Nyesa	9,094	45	0.004	9 10× Y	de alto ad-	2.30e NF	9.168 At		g 24	doja di	Of 35 T		Filtry a	Б , С		E	-8 3	ate offer other						44
GHLA Comm Commiss	1.094	4 5.		2 U VI		466 40	2 M2	. 8 .	× ×	1 - 3-4	4 8 d		3 1 4 4 5	n 5 A + CS		.7 K	T &			14	7_1			<u> </u>
Organi Senamics Procurem	1.894	90	6 184		14	0 ±36 Fe	au M; 0.200 He	298 %	5. 5	20 % 5 30 %	and the state		46 2 9 90	461 0 0.5		5 to	81 95	5. 4 His 28 18						AR ALI
							1271																	





RESTO DE MERCADO CONTINUO (Continuación)

Semana 15-04-2024 al 19-04-2024

			BUTWA SE	NAME		ARK	ML	MEGOCIACIÓN	12 MEZES	WEI	OMCD		MATRICULOS			(CALIFORNIA)	10	CAPITO			MORACON			
Yeler	Cherry	Dil (%)	Micro	distant	Yitain	Marino	Marian	The last	Intation	M.	Marine	===			Elm. No.	Brest. 2024/50	lotal can dru 2024	ilionara actiones	Capitaliza- cina èrali.)	Jaio act.		Valor con Labbe	Shala	Sectan
Piomaliar	26,248	134	3. Ou	An HOY	35.146	A, AM de	26249.46	4-47	6 h	40 44 EX	The Wall	C-M-	1 4 fret	De 1 4 465	-4	tc ,	56-1,	16 -4 90	45,	3 54	9.68	_10	P1666	#R
Print	36,806	-	10,000 T	9,880 M	2494	粗化 h	5,000 Jh	4.158	8,86	H,792 M22	US HO	8,37	B 23 A 4,11	Mz 24 A - 0,21	3,70	-4,31	3,25	17.036.578	EII	-	-	-	Pill	FAR
Price	0,345	3,77	0,1451/	0,1402	J6::04	0,365 Mg	1,277 Gr	MEZ 761	8,04	432,516 5(0)	6,272 (6)24		物化生 化	M2-00 0 0,13	-	10,97	79,31	1,024 958 193	195	21 (0	6,90	-	PR5	PtJ8.
Prisegur	1,412	0.57	1,630%	1,600 J	212.195	1,628 Mz	1,534 Mz	501.052	11.21	5,294 En18	F12. (93)	8,67	D-22 & 0.07	Dr.J & 0.07	4,11	-8.47	45,41	\$48 60422	28.6	1.96	1,27	1,14	196	SEP.
Presegur Lesh	0,492	wit .	0,4941	0,479 M	384 369	2,542 En	6,455 Fe	453 399	6.00	2,325 fa H	\$455 Fe24	1,25	2 ZI 1 001	Q: 21 % Q,61	1,76	431	4,31	1 484 913 407	731	7 (3)	6,15	3,64	14	SER
Peoble Business	1,628	-0,97	1,025.0	1,0201	32664	LØ70 En	1,015 Mz	40 792	101	5,717 807	438 #12	9.65	31-05 A 2.04	J-21 0 0.05	4,50	3,77	3,77	420.255 p90	E17	25.50	-	-	RA	Bett
Beig Jobs	2,514	5.95	2,660 .	2,5307	7.510	2700 Ah	7,290 En	LIV	[1,5]	E/612 ReS	1,610 10,52	8.04	3-22 h 0.01	My 21 J. 0,61	1,52	12.44	12,61	79 635 945	201	11,58	4.0	0,93	HF .	TAP.
Renta Grap.	0,840	- 7	0,850 \$	0.800 (12 673	8.560 Nr	8.750 Nr	D JR	0,21	33,060 Fed7	4.500 0/12	-	10-21 6 4.01	49-22 C 0,67	-	5.00	5.00	12 868 511	20	-	-	-	NEN	1000
Besta 4 Bassa	10,200	-	10,200 T	10,100 M	LSID	75,196 Ab	9,913 Mr	Un	0,01	15,790 At 24	2,465 16:09	0,30	% Z3 4 4.30	40-24 A 0.17	4,12	0,00	-	40,693,203	405	-	119	nge	list	CM
Safter Permit Haldings	2,535	4.76	2,260%	2 354	349.201	3.37N En	2,000 Ab	251,008	B,76	14,540 Eu25	2,000 3624	40				37 97	37,97	91 386 717	195	-	-	-	SOL	PH
Squirtil	1,500	-2,91	1,500 Y	1.46031	30,799	2,040 Fe	LLZD fa	14,760	10,04	115 100 DM2	1,310 4623	-				11.67	11,62	90,668,819	136	4.12	7,14	-	SQRL.	TUB
Taige	4,460	464	4 le 1	- (at Ald	4 '80 re	1 4 1/2	sè %	- 4	47 Mg	4 -		p 1 2 3	Apr. 6 2.06		- 4	1	555 6	s4		46	- 67	TLGO	17/5
Técnicas Reunidas	1,055	2.42	9.035 V	1,540/4	20.015	9.285 Ab	7,075 Me	1/29 900	0.61	28.28F 4q15	\$353 Ag22	-	fo 18 A 467	8-18 0 0,26	-	Est	8,46	80 101 265	727	561	6,12	1,40	THE	ING
Tellacet	1,230	1.37	3,2603	3,190 M	131,885	3.640 Eu	3,190 Ab	169.252	1(34	11,291 5607	0.055 Self1	1.06	(a- 19 A - 0.62	30 21 C 0.06	1,48	7,71	3,71	121.971.712	417	8.01	6,21	1,49		JAET
Tubos Reunolos	8,648	-1,37	0,0571.	0.629 M	480 807	0.170 Es	0.568 Nr	1025 403	1,50	4.851 9:07	4.167 M2.78	-	36-14 A -8:02	2n 15 A 0.01	-	40	0.0	374 64C 688	10	-	-	-	THE	1481
When Sc. Financian	0,000	4.91	11,0041,	0,0041	30,831,653	0.005 Bi	500 HOLE	\$1,781.548	1,48	3,400 5407	0,023 (5)16	_	fe sti à	JI-99 C	-	4,51	-6,98	14,027,368,562	56	-	-	-	DIS	INA
Videala	96,100	04	45 [3]	9- X M	741	* K6 W	42 c 'n	4.49		96-40, M. 4	1 430		5 L 14	64 4 A S	- 6	- 15	el.	25 to 1, 40°	- 1	ч в	16	, "	WD	-CN
Viscolan	59,100	90	4 (No. 8	4 500	14 - 11 AB	w. 10	-lu 11		6 6 Mg 4	. 6 25	- 4	D- 4 - 45	M. 4	5	11 27,	er,	46 1 10	4 43	D-			95	FL.
Vacanta	(30)	4.25	4,816%	0,000 M	27 064	D.Od Mg	0,524 Fe	50.054	1,10	12,015 hed?	0,534 Te36	8,05	My 22 4 4.05	My 23 U 0.05	5.60	46,91	4(3)	131970	100	53,67	11,50	0.45	MICK	PUB



RMF CDOWTH

							BME	GROV	YTH						Semar	ia 15-0	04-202	4 al 19-0	04-20	24		
		4,364	drawi			MANUE.	HISTORICACIÓN 12	M-95	11157		Adm	paraches	15		Principal Dread	interior de la companya de la compan	CAPI	Di. Canitaliza		(alticitus		
Valor	Oerre	Billing Nave	ng Masa	u Titulos	Macono	Manage	Titules 1	WEST THE	Marone	Margag	ant.				20/1 14	25/4	actiones	the sect		After sign contacts	Sigla 9	ector
Adesano Care Secreti	19,000	-0.99 10.100			10,200 %	9,850 Sp	1.563	0.83	16,091 (162)	9,521 5022	8.26		JF 23 - II - 0.20	200	-5.00	5.06	12,000,000	120	-	10 m	YADE	594
Advess Martis	9,000	= 10 900 = 9,000			9,301 St	7,00 45	137	0.00	21,000 Ab24 21,000 Es23	6,50F R619 4,40F JQ1	E.B.	10-20 A 0.05	JF 23 R - 4,01	6.30	-1,23	3,23	11,217 (61	110			THEFT	NAR NAR
Agrie Contest	4,166	1,97 4,180			4,650 Mr	1 100 fp	\$.167	0.06	1,000 (62)	1291-018					24.34	21.31	21.207 122	95			AGL	Q.
Alafes	0,713	- 473			610 Mg	LID IN	291.509	2.70	4,004 No.14	E.OR 10230	-			_	C.FR	-	55 pm B11	1	-			HR
Afforms Properties	27 466	4.77 27 400			SH, ADD, BS	罗邮车	207	0.01	31,600 Fe21	16,435 (635			, .	_	-2,16	214	9 A50 E70	264			TMP5	1884 201
All treet lie : Section Adquaince Qua	9 500 8,000	4.44 9,000			10.300 En	9,600 Jb	1113	0.05	10.500 Pa.J.S	4.465 762T	LD	Ja-21 A 0.12	Jr. 23 A 0.32	1.62	-36,50	-14,50	5.614.70				TAFE	964 864
Alton	4,600	0 4,600	ir 4,500		3.0% le	4.500 to	2 990	0,01	SUN FEM	0.194 0:12	0.03	D-22 A 824	D 21 A 0.01	0.67	0.00	6.	BA. 751 ASD	316	-		ALC	1.0
An Lucates Property Society	21,000	= 21,800	-		31.000 m	21.00 B	10	0.01	22,480 3420	10.35 1017	0.10	6-22 A 6.37	£21.6 0,10	5N	0,00	-	502001	010	-		1946	884
Apt/2 Second	4,720	a 4,720			4,720 10	4,734 36	105 176	441	\$472 Self	4,574 (425	8,14	J-22 A 0.06	# 23 .B .Q.14	2.96	-248	2,48	7 497 153	35	-		TAPAT	SSA No.
Acrondo Rental Actucho	4,978	2,920			2,930 Ab	2,900 fo	1.025	0.02	2,920 A624	2,585 Dill.	0.13	0+25 A 0.06	F2) A 0,66	440	0.09	0.69	20 605 753	80	-		THE PARTY	National Page
Atem Hoteles.	14,900	. St 12 900			12,940 40	10 100 En	24%	0.02	12 900 Ab24	7 429 1620	0,30	Nh 22 A 0.22	My 23 A 0.38	3.00	30.56	2036	12 /86 /50	417			YATO	666
Asset Partiette	15,000	= 15,600	lf 15,000	/ 300	17.500 En	15.4H /b	97	6.03	39.290 No23	25,000,0026	_			-	17.71	17.71	5 107 415	84	-		MG	CAR
Azuru Rental	6,450	= 4,450	10-0	- Auto-	0.000	1,650 fe	96	0,02	AMP DAR	1.86 0.19	R.D.	Se-23 (E 0,02)	fe 24 4 9,25	LSD.	-0.59	10,0	9 510 400				TAZN	564
Banano Freperty Securi Biotochnology	1,000	+ (1) 0,37,1			0,422 En	1,000 Jb	36.190	1,69	1,610 My21 UL400 Juli	time seri	-			-	13.59	1):01	24.526.138 56.521.243	25	-		PRAR	CAR
Castellana Prop	8,880	0,374			4,466 Ab	6.000 Mb	de de	113.	B . Ab. 4	4 14 3 1		Jan. 1 1111	Name of Street	R	130	17411	* 4	200			YOPS	9-94
Cotonna	0,630	4.32 0.6701	0,6301	19,006	0,950 &	0.60 Ab	8 904	0.12	350 011	0.195 10:20	6.63		Ca.e A CS 10	4.35	-27.23	27.23	16.731.346	12	-		(20)	e.i
Clothy	1,790	y 41 I		95	542 9	rea M.			1	40 10 1							5 K4				CII _	446
Cleves Global	1,107	-0.60 0.166	v 1, 201		0,17n Ab 2 160 Fe	0.113 Mz 2,130 Ab	20 EE1	8.21	2,715 Mp N	0.713 No.24 0.713 No.20	-	Ny 22 II 0209	Un 22 d 9.07	-	079	47.79	25 OE 406	4	-		CMM	BOY.
Complete	0.059	= 1770			0,059 80	2,130 Ab	11 997	0.06	8,065 Bir27	0.027 (0.17	0.71	No 22 II 0:09	In-21 A 107	12.20	0.00	1,85	6 806 440 14 55, 965	H	-		1793	(FISA
Corpfer Capital	1,212	· Q.282			1.202 10	0.201 46	2.77	0.06	E.502 10x21	0.162 Ib-16	0.01	Ap 22 A 8.03	J= 23 A 4.01	351	0,00		9 209 120	3			THU	694
Cox Lourge	1,414	41.05 1,810			2.050 Fe	1,500 En	6.177	4.02	2.010 .021	1,330 (0.2)	-	-			11.65	11.05	177.531 166	274	-		chi	BR
Cuatrochesta	1,600	17.01 [.600]			0,460 00	6.900 Mg	952	0.09	27 188 1004	6,900 Mg34	-			~	37.4	27.86	2717162	2	-		4005	10
Ornamellas Esmita Santo	4,246	• U0			424 M	4,249 Ab	17.00	4.10	4240 7624	4,240 4024	473	4 10 4 11 12		75 67	0.60	7.41	5 294 100	22			TOES	Might.
Demo Actros	11,420	7 26 12 000			1,400 Mz 12,420 /b	5,150 En	726.854	0.56	34 200 No.23	1,250 DZ3 1,856 321	1.77	3-70 h 41.77	31(2) 6 1(2)	15.93	95,92	85,92	11 455 015 59 264 705	689			TOOM	ENR
Elasa hovestment	1.480	= 1.40			1.40 M	1.4H Ab	794	0.02	5,284 Aug 5	1.46 4624	-	No. 27 N 1238	DI 22 R - 1,71	-	0.00	9001730	17,2% 420	39	-		YELS	1984
Elmine	0,170	1.71 9.70	Y 0,1631	17.207	6233 R	0,154 Te	101-400	6.22	8.530 July 1	U,673 R19	-			-	-5.02	5.03	121.191.665	22	-		812	MI
Emperatur Proportion	4,299	4 51	4 (Y		4,249 36	4,200 %	16	X	1 43.4	4 7 14 1					u 10		ψ, 11 Τρ	45			1094	SCH.
Energy Solar Tech.	1,368 J,290	7 dl 1/4/0 4.69 3,530			4,760 for	1,210 Fe	25 329 TC-RS	0.11	5,400 No.71	1,150 (h2) 1,120 (h2)					4/3 29:5s	90.05 -29.96	10:053 150 26.85c 700	- 10			20	ELE .
Emily Sun Man	3.100	o 1,400			1500 Mz	2,120 Se	SIBI	0.001	6,530 MiZZ	2120 (624	-				2.75	2.75	17 315 116	119	-		DIES	Elex
Entrecouper	1,730	= 1,720	1,7791		1,730 (6)	5,710 Mz	155	0.00	250 MM	£600 No13	6.53	127 4 683	F21 4 0,02	5,42	0,50	0.58	54 666 101	94	-		THEFT	Sel.
Euro Coreantes	51,000	= 300			ST per ills	31 mm (b)			1874	-100-A ₂₀ A					2.00		3.4—3%	1			MENN	7634
Esrsonnuk	1,600	166			1 400 46	168.4			1 11	4 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1					5 X	_	, K	- 64			106	AIP
Euroeges Euroen Lagetat Part	6,540 0.840	m 9 540			0,340 M	0,146 Ab	14.	(0,0)	1'00 tell	0.510 Del]	^			1	0.00	nî.	10 720 773	•	_ ^	^ ^	155P	FAR
Facephi Security	1.948	4,77 1965			2,700 fo	1,000 (6)	70	6,32	E-900 Fe20	6,245 (015	_			-	2.75	2,75	21,880,048	- 4			1.00	HAVE
Flace	35,200	= 44 4	y	a),	0.3	35,200 06-	16,	13.	6, 200 1/4	42 6 4		3 2 4	n a e	. 15	9.	4	- A 4				YHO	外轮
Earl Capital	18300	n 906	_		18,500 0	14,500 16			15 / Zu	2 / 1	de		30 A + No	44	PIOC	-	2 96	48			160	Fraid
Garan Proporties	34,400	= 34.400			14.400 M	36.50e Mz	3,149	0.07	34.400 Ab24 12.700 Es21	21,173 Scale	- 1	0k 27 ft ft.13	A6 24 E 195	276	24.64	20.07	1.268,977	- 84		1 1	TWE	NAC
Gigan Hosting GMP Property Societé	7,199	- 4.55 7.700 - 67.000			6140 lb	\$1.000 ča	67	0.07	F.000 Ab34	2.101 4017 37,416 816	1,85	\$22 (033	A23 A 1,05	1,56	31,57	31,37	11 644 365	1.201	-		YEAR	HALI
Gop Properties	15 700	= 15.100	-		15±00 Ab	14,900 Mg	2510	QH	15,681 No79	11.856 Se17	1.0	db 23 d 11,21	40 34 6 4,20 T	137	41.64	2.53	4 107 905	1)	~		1607	Phil
Greening 22	5,700	-0.15 5.900	1_5,700	9667	5,400 Mz	_ 5040 En _	D 461	0.10	8,010 7623	450 /621				-	12.43	12.6	29:102.276	166	-		661	Elok:
Greenoali	1,120	- 1,120			1,420 m	1,131 46	121	0.09	7 100 1073	1.240 0:19	11,01	16-27 € 16.11	Jb 21 A 9.84	1.31	0.00	-	6,595,006	(2	-		1001	1984
Groid	1,300	-1,43 1,400 465 0,270			1,585 Te	U365 Jb	23,994	0,01	0,740 M/14 1,130 M/2	0,575 Oc17	-				22.73	22.73	30 601 307 31 271 377	- 0	-		HAR	TOW.
Name No.	5.900	= 5.900			5,500 M	5,503 Gu	1.20	007	5,900 Ab34	4,626 (9.79	1.35	h-B 4 4.D	Nr 24 A - 0.11	7.07	351	5,70	11 174 900	- 66			THEF	Bills
Hotalica-Chisma	3,000	64 701	100		37.76	a NL	1 1/4	10	AME &	1					4.5.	5.5	1850, 19	96			HLZ.	-14)-
Horse Capital Hortals	7,250	- 7.290			7,600 fa	7,250 lb	727	0.05	1,210 14/20	7,005 (6/22	- :		7 -		3,33	3,33	4,000,025				YHOR	Miles.
Revenies	6,300	E 41			6,300 00	- 100 ·c	14	K.	2 52 SS-6	× 40			1. 1.0	71			1 (20)	151			YES	3414
The Lean Mex Flexible	1,040	- 1940 -5_30 U.660			5,868 Sa	1,661 fb	175	0.05	2,201 1625	(.484 (62)			Test & Box	230	4	40.26	4.017.561	i i i			1401	30.44 SER
friest Pritie Br	1.100	= 1,100			1,500 (0)	1,101 4	2.48	10,0	1,110 0:22	0,500 thi21	8,01	J=-73 € 0,00	fe-23 A 9,81	0,61	0,00	-	50 000 000	55			THEF?	Site.
Inhes In II to Br	8,90E	= 0.900	0,900	10,010	1.70 (6	1391 Ab	7 103	0.00	0,960 323	0.900 4624	0,05	I⇒23 € 0,00	Je-23 A 0.04	5.03	0.00	-	25 000 000		_		11102	694
Indest Pr III in Dr	0,505	= 9.90%			Lytt Ib	1,965 36	5.7B	6,06	1,545 14/21	LVS AN	1,01	i⇒23 (0,00	In 23 & 9,00	RET_	0,00	-	25 000 day	23	_			364
Injust Prittin jir	1,050	= 15			1,850 Ab	1,850 86	-40	4	1.000 (00)	4 4	4.00	h X	5 A A	, 64	0.00		N 64 00					F136
Inhest Prime TI Inhest Prime TII	8,775 A,775	= 0,990			CFW 16	0.775 Ab	461	6.05	\$49 PA	0,927 JAJZ	1,01	Jo - 430	In A + 200	1.00	4 31	49'	41 103 000	- 41			1966	CAR.
Inhest Prime VIII	1,046	= 540			1,000 30	1,640 16	r.	-	16. Ap. A	3 400 Ag	2.35		- 10		8.00		, Œ	0			19964	AR
Index	1,690	= 1,450	Y 1,4581	1	1,69 m	1,67E Jb	T	0,00	2,500 NeVa	C450 4624				40	D:50	-	250	- C	-		IIIC	NG.
Indexa Capital	6,990	8,51 9,950			10,005 Gr	9,500 Nz	7.5	0.10	14. ME 123	9,505 16:24				_			1 458 300		-			SER
Inhone Prin	10,790	= 10,700			11 100 Es	10.70 /6	907	0.00	11 NO 6424	10,000 0:21	-	AD C AM	6.71 if A.14	11.47	3.60	3.60	1,965,343					Mary .
Investillance Park Rese Investors 94 Sectors	13,600	= 13,600			1,585 Mz	1,510 Su 13,660 Ab	170	6.02	1,500 Mc24 15,700 In23	10 405 My17	0.48	№2 C NM	1-23 (0.41 1-25 (0.41	11.0	0,00	2,6	2110 956	29				Billion .
Insertity	8,041	279 000			· 1 %	0.0F N			. 4 %	4 42 4				-"	16.7	46.3	44, 18	7			Oth	43
for Osaica	25,000		25,100		36,200 Fe	25 400 €	195	6.01	36:200 Fe34	23,731 1117	0.91	4B 4 432	16 I E 6	3,54	1,53	1,53	6 123 000	USII	-			664
Araversa Prome	1,,/70	60 , 11			1,276 %	M. M.	£9 44	154	17. 7.	- M- 10	00		n a A un	64	900		1	100			YAC1	Prist
Inc Fresh Water	16.200	= 16,200			16,200 th	16,288 Jh	20	10,0	UNIT AND	T. CH 122	(II)	323 A CD	1-21 C 4,52	T.E.	0,00	4.4	7 67 00					Hilli
kurtu Ar Jaha Tevursiones	1,060	#5 8 960 = 060			4 40 ch	1.060 No	40	0.54	17 11.25°	4 60			F A 00"		4 4 Pag	4 14	26 40° 50 1 5. 78	31			TABLE	HAR INSA
iu deal Istate lir	E.500	= 1.600°			5,300 Ea	LOU JO	511	0.03	1,377 1622	4,600 8624	1,93	AB A 431	D-23 à 9.44	10.79	7.53	7,33	2000.0002	- U	_		TAS	1984
Enguned Mand	3,769	4.17 2.940			1320 Gr	2,76F Jb	1.134	0.01	7.755 EAZE	2766 6624	8,02		Se21 0 002	1.72	45,34	15,34	50 000 000					SUR
					0.270 Mz	0.700 Mix	4.165	0.09	3,600 Fe20	B705 Hz24	_			-	0.64	1.65	12,155,700	10	_		15006	118

CUADROS

C11

BME GROWTH (Continuación)

Semana 15-04-2024 al 19-04-2024

			BLTIMA SEI	u.uu			UAL	NEGOCIACIÓN I	D MEGS	MIST	réveco	$\overline{}$	MALENDO	6		ENTERILIDA		CAPITAL		YU	LOSACIÓN		_
												Aria I			Per divi.	first h	etal cas dis.	Benera (apitalies	PSIL	Name of States	1	
Value	Gent	BIL PLI	Harina	Herino	Trains	Materia	Marine	1 Plants	Potazion	Name :	Marine	446.			Un.(%)	MMIN	2624	actiones o	tion (mill.) A	de act. J	fifo sių, cretable	Sigla Si	echar
Dreine	15,900	J.ba	15 BOO 1	5 400 V	185	16:000 ftb	100 Au	T	65	16 TV JA.4	4 1/2 16.1					0.00		757 530	24			TEE	DAM
la fina	4,120	=	4 10 4	4 * 4	×	4,329.36	4,520.36	r ^a		4 x 10 ,	2 6		36 A 28	ba A fa	cć.	α		4 5 40	16			YUFG	HM
Labiana Health	1,550	-6,06	USSOY.	1,550 Y	154	LEW No.	1, HID En	E00.E	0,11	4,750 .022	1,000 0:23	-		e- 11	-	24.00	24,00	7 221 255	l1	-	0 0	UN	BUR
Liesianetworks	0,014	u. b	0.514.8	0 -90 s	1 177	220 14	alii re	4 82	- 7.	0 1 x22	%≥ x ⁷		the A. G.	dr. A. soli		<	- 1	क क्षेत्र व	17			الدا	TB
LIT	110	3	4 777	80.8	6.	4 (1) 19	4 6 9			PA 94 .	the met	9	Fave	J .	£3	1.49	3.48	gir ij	106				PUB
Making Schnere	1,791	3,33	9,000 L	1,700 Y	130	70,105 Eu	E,300 Ab	1794	100	11,715 th:21	3,152 (420	-			-	13,00	13,00	1.02.90	13	-			9GUR
Marriansa	T,010				vu!	1,019 86	1,010 46	e ju		12.1	7.44					()(K	30			YMAT	OWN
Mercil Immediet	45,200		45,200 T	49,200 Y	155	(0,200 Jb)	46,600 fa	113	ILDI.	6,20 ALM	D/E IN	1,66	_ My 23 C 1,01	\$ 23 4 0,65	7.33	1,23	1,23	919.907	- 6	-		THE	100.4
Moridia Real Extent SI	4,135	- 0	YZZELD	QABSY	1212	0,635 16	(1,525 til)	210	0,00	6132 1034	0,372 0.17	9,11	Se 22 4 8/01	Mr 23 4 0,11		1,21	121	122.723.634	RIS	-		ANNE	Milita
Micro Real	1,000	-	1,0003	1,000 V	1000	1,000 /6	1,500 /6	1,600	20	1,616 16/23	C000 0524	_				0.00		2 (48 900	1	-		YMCS	Initial Initial
Military III	36,666	77.04		26,620 Y	Marie	27 005 Ea	34,444 46	1.700	102	27 ARR 1623	26,000 (23					0.00	4.45	2.399.205	(4				1000
Malerium Heymality	3,400	4.52	2,460 Y	2,300)	16.615	2,660 Fe	2,230 46	3,207	8,01	5,500 Es20	2.230 Ab34	-				4.40	4.0	76.426 IG1 4.666.667	185	-		date:	12 1-
Mogroup Mistral Iburia (ir	1,899	40,32	1,840 9	3,740 M	711	1,000 36	1,740 Ab	24.07	8,34	1,165 (514	1741 JA24	-		D-21 A 0.10		0.00	22.77	77.011.61L	24	-		TARR	SER .
Miritral Parriers.	1.760		[] tera	1) 904 4	- 14	9,960 Ab	0.765 -26	10	10,54	A 42	41. AL, 4		& 4 O	25 4 4 11 2	-	-5.4		55741-2672	11	-		Tale	LNM.
Natac Natural Imp.	0,495	4.51	4,6951	0.865 F	6.469	0,770 En	EAGO AN	31.47	6,52	2,000 April	0,352 3421			Ja 14 A 0,00	-	4.79	4.79	4143035	307			102	FER
Mil Bearings target	4,540	30	4110	1 4 4	4 Ic	4 80 18	45£ 10	itali	-	400 Ab.	AKE		Ve 2 1 200	9 H J C M		161	364	En N	16			1401	ING:
Netra fir	1,620	4,24	1 900 18	1,520 Y	4505	4.000 fm	£300 Ab	2.729	6.00	5,100 le21	EMB 0cm	_				439	41,59	2.865.610	12	-		- 40044	1.8
Meximint Cop.	74,366	*	10.1007	10,300 Y	9963	10,500 Jb	10,366 Ab	1.666	1.5	16.786 h.21	10.300 Ab24	4-				0.00	+	1.003.761	11	-tr		THEFT	Ibilit
Nameter	5,898		890'4	3% 9	4-1	(MI) 14	1,000.36	10	- 0	As .	- 4		b A U3,	A A		4	4	95 15	- 4			Trickels.	:HM
Options II	4,150	- 10	1,050 Y	1,050 Y	575	LESS IN	7,957 Mit	1.850	10,01	1,229 Ab21	4,314 1023	4,01		60y 23 A 0.31	3.84	-6,00	UM	5.40,,000	-46	-		1790	INM
Optionum Re	13,000		9 KG	0.9		13,000 Ab	13,000 46		Y	2.40 16.7	2 1 15			46 4		00		ay 300	6.			YARS	s billet
Onts	1,850	- 1	1,090 (1.050 Y	7,392	1,0172 10	1,891 Av	5 963	ILM	1.040 ALM	GASS 1629	0.03	At-23 A 1000	No 21 A 0.02	2.33	0.00		796 695 211	207	-		YORE	1004
Pangsas Cornings	1,780	4,30	1,860 F	1,7801	1240	1900 En	1,740 En	1.87	0.00	1,130 fs.17	8,950 Ag20					3.24	3,25	25.28.480	- 6	-		PUNG	FAR
Parism	5,500	- 10	3.500¥	3,50010	529	1,700 Mr	2,190 Eu	7,863	0.11	7,030 0021	210 6634	-			-	20,69	20.69	17 627 556	12	-		PAR	TB
Provision Sanitaria IIII Section	16,100		16,1001	16,100 Y	1507	16,100 Jh	16,860.00	1.150	0.05	MARIN BAZZ	11,000 5000	4,10	J-23 A R16	No. 23 Aj 0.34	1,86	0.00	-	2.979 469	. 12			11/50	Mile
Prontocy. Jillips	70,100	5.00	18,900Y	1/(000 E	40	10,100 (6)	16,521 En	1.508	8,01	19.00b (su23	4,652,3619	4,9)	In 24 A 433	Ab 26 A 0.27	4,12	530	13,36	45. T/IL 967	151	-		790	TEL
QPQ Navelet	1,236	¥	1,7301	Yests	(7	1,210 46	1,231 46	772	0.02	1,220 Abril	0,910 (m2)	0.04	fo 22 A 0.01	\$-23 A 404	3,29	0.00	-	10 (05 539	- Di	-		7 100 10	1000
Quantum Sachui)	1,500	4	1,3007	1,300 Y	74,200	1,410 En	1,000 86	46.462		2,036 10/10	1 305 Ah24	5.02	A 19 6 0.06	30- Z3 & 0.02	1,66	7,65	7,85	27 301 408	K			TOUR	
Revenya Smart Seletorus	3,900		19604	2500Y	500	3.100 for	2,000 Ab	1.7%	E91	149 0:23	2,060 7624	-			-	133	3.13	11 055 967	13	-			HAR
Rebet	1,350_	-	L150Y	1,350 Y	- 00	1,460 Fe	1,330 46	t.261_	11,11	7.3% b) fil_	F130 4634_			THE 005	_	-7.53	-7,53	2 850 461				NFT	1.5
Samejo	14,200		2 8 4	4 0. 9	5.	14,280 (4)	ANI Z	134	-	4 Y JC 4	, 1/2 3		D 1 L	86, 4 A 1, 14		R		fo 4					UNB
Service	4,600	2,13	4,6001	4,600 Y	1 109	4,560 Es	4,400 Fe	1 145	LOJ.	4360 Euro	240 1623	9.94		10.0 A E5≪	LIP	2,22	2,23	1,602 %2	- 64	_			HAR
Servano 61 Desarrollo Sactori	2' 400		10.901#	10 YOU'F	50	21 465 Ab	21 400 Ab	500	0.00	1) 12 (0	1 50 to 2	6.30	5 1 ×	3 1 4 6 6	36	25.76	35.76	(II) 4	345			15RE	Elghi Ness
Sheem County Name	10.100	2.00			107	None Ab	16 700 Ab	597	8.05	16.951 3622	20 705 Ab24	6,38	No 22 A 0.03	J-20 A 0.30	2.50	22.76	32.76	31 101 975	362	-		YSM.	light eto
Singular People SalarProfit	2,960	3,90	2,040 00	2960 V	1.525	\$550 to	2,860 Alr 8,881 An	5.25ú	461	4435 fe23	2,560 Nz.54	2.04		#21 A GOS	1,18	(2,9)	12,94	53 85, 526	159	_		SPN	SPR
Substrate Artificial	4,160	4.67	R FOOL	0.166 Y	114.251	LNU fo	U162 Ab	65, 105	246	4,707 14/22	E44 NAM					25.99	3.97	71 996 074	12				MAR
Substrate B	6,236	4.07	6.2MY	0.25eV	400	0.245 Zh	0,412 Fe	7,600	BB	0.476 h.25	F.110 TS3			4 7	-	3,25	3.25	11h 61h 460	45	_			HAR
Tendor Inver Sc	12.340		and a	ILE Y	80	1, 100 86	Ta 100 Ab	- 14		X As. (3.3 9.1		be A	2 1 4		200		h i	91			YEAR	2/14
Tarjan Kaire	68,000		4 10	ns () V		% (th. #	66,000 Ab		TIN.	N	to or an		Jr. 3.	(+ 4 A +	44	h	1.1	155	10				HM
Technomora forespace	4,996	- 10	0,1507	Q.HOY	506	0.930 .06	0,990 46	506	0.02	1,996 Sr16	Q.530 Ab24					0,00		5.325.246	5			म्ब	FAR
Tertagore	4,179		4 1		- J	4,:25 10	4,120 46	ub.		1.	6 25,8					X			15			-	*1484
Testa Restd	3,290	-	1,2001	1,380 Y	255	Jazz fo	3,200 (6)	583	6,00	6.507 In: III	3,280 4634					-930	4.9	112 /70 202	434				1004
Tier 1 Technology	2,900	15:00	2,9009	2,530 M	27 (46)	2,900 /6	2,000 En	768	0.20	3.619 Ex.22	1 365 0c20	0,03	J 22 6 0.05	Jan 20 A 0,05	110	59 34	59.34	10 000 000	- 29			1101	MAR
Terrenisto III	24,000	-	26.000 Y	76,000 Y	1800	26,000 (6)	36,000 Ab	Mil	10,01	36,000 Ab24	23.677 319	455	Ny-22 & 0.71	Ne21 & 121	11.40	0.00	-	5,119,074	ULS .	-		17796	1004
Trejana Berlo	4,000	152	4,130.2	4,000 ¥	1,000	4,640 50	4,000 36	(61	0.01	5. 70 10-22	3.170 Mr16	0,10	No 23 A 6.62	C-23 A 0.00	251	433	4.11	34,225,540	- 50	-		TTRA	Milital
Tetylogy	43,000		4 8x c	4 27 6	- 4	41,000 (6)	a the Ma			(t) th	1 10 41 4	(A)	p 1 ×	M. A.A. L		15	B	1497				9100	stylld
Vestrella Solar	9,550	4,77	5,650 f	5,550 Y	620	6,400 En	5,559 46	14%	8.07	7,100 5x22	5.400 Se22					-11.30	41,26	21 557 907	130			MR	EMR
Urban Hew Develop Spain	7,050	-	7,0501	7,050 Y		7,898 Ab	7,000 Ab	. 2	0.00	7,650 4624	7,050 8424	6.18	-	P 23 4 0.18	2.53	0.00		5.109.248	37	*		P. C. C. P.	BBL
Venadi colleg	0.007	(4)	111111	0.00	1. 3.	+	6,009 46	trad of		< (100 At 6					2 1 2	Th.	H.				ATTEN	ήL
Water Bories	3,950	4.83	4,090 E	X 950 Y	833	6,700 Es	5.990 46	776	0.05	12_133 lby20	4,660 (12)	-		My 22 4 Q19	-	44	4.4	1.609 795	21	-		1986	0004
Veractus Properties	11,000	-		11,000 Y	100	31,600 86	31 000 Fe	181	675	31 197 ,023	21,570 1619	6,74	Oc 23 A 9,26	Te 24 A 0.29	2.53	4.64	8,38	2,879.696	iii.			1110	10/04
Vitrorio Real Estate	13,500	4.74	11,5001	1J.506 V	1360	Ts 600 Ab	13,405.60	1.776	1,10	11,670 (162)	USI NULL	4,13	No-23 4 471	Fe 24 A Q21	2.0	-0.70	0,29	9.20 (29	CN CN				MAL
Yhonia Restiencial	1,190	- 0	1,3907	1,350 V	12	LISP A	139 46	17	8.00	1,350 46,24	£140 (21	-	0 0	9-21 6 9,81	-	0.00	4-14	701 707 1167	951	-0		THY	Hdl4
Vyttus Buteds	1,130	-	2,500 16		145	2,500 Ab	UNI fa	3 000	IL 107	4,000 Mb22	1,731 1623	-			-	24.73	3673	7,715 100	17	-		WT	FAR
Zamkoi Spain	7 100		Anna	100, 9	5 0	1 100 Jh	1300 Ab	\$ 00°		A 200		- Igi	- 1 -	5 A LM		100		particular and				YZBL	-NM
Tellerola	6310	- 0	4,3107	0,3101	10	8,310 Jb	DW 4	19	0.00	2,714 10/14	0.200 En10	-			-	0.09	-	36 991 829		-		11216	聖礼

(IO.

LATIBEX

Semana 15-04-2024 al 19-04-2024

			PLTIMA SEM	MALA		68	UNL	MEGOGACIÓ	O TA MENS	MESTÓ	40		HYADDI	B05		NATIVE BA	5	CAPITAL	u.	¥	ALDINACIÓN		
Valor	Cerre	Bil (%)	Marina	History	Tittains.	Mades	Mercen	Titalies	Brtadés	Manne	lines	Allen Julia			Per divir.		JO24	Barrera (Carelings	Epprisina- con polit,	Rée act.	The up. contab		Sector
Alfa Cl. I Serie A	9,645	5,57	8,7161.	0.665 9	- 1	0,765 fa	8.645 Mz	1,264	600	14,005 Apriz	626 6035		No 79 A 4,00	06-22 E 0.00		12.98	12.50	5.130 500 000	3.43			- IAIRL	CIR
America Nice B	1,000	3,00	QUSEL	CENT	9 868	0.895 Ah	1.790 fa	3.06	0,00	1,294 785	\$297 FeB	9,66	B-21. h 0,23	Bi-23 & 623	54.76	6,60	0,60	62 727 630 000	\$2,663	_		TEAME	n Te
D. Scalino	2,400	4.52	2560 L	24007	1752	1.140 for	2.40 %	2.964	2,01	32.751 Medis	0.895 5662	400	D-25 A 4.02	bi-24 A 6.02	2,90	17,80	1925	3,311,390,150	19.227			LINK	4008
Banco Hirra Argentina	2,000	72.84	2,800 Y	1,6201	(JHT	2.000 fb	1,620 Ab	976	2.00	11,010 (50)	0,529 14299		My 18 A 9.06	No 22 A 1,29		42.13	41,11	612,639,638	1715	-		- 100 64	900
Benerto 0	9,500	403	1,150 (9.500 Y	111	10.300 Ab	9.000 My	384	6,00	7E300 Ab24	1,405 3409	-	54-16 A - 6.00	Se-17 A 6.75	- 10	1.06	1,06	2.03E.347.5M	39.174	_		- mok	900
Bradespor Dr	1,400	2.65	1,7101	3.62016	522	4,400 Er	3,580 492	150	9.03	11029 Ent1	0,115 5/02	ur	0.8 1 4.9	D-23 C 1.00	45.86	43.96	3136	26, 193, 920	- 56	~		- Jacro	CAR
Draitisput Ps.	5,748	7 64	Mali	2,64L NO	4.47	\$30 p	100 Ma	36	u di.	Ac.	4 35.	2	3 3	3 1 %	45.79		- 4	- 7 H	54			13027	1,48
Drasion	1,626	7,85	4,2401	3,960.1	40	4,939 Mt	320 fr	2.570	6,05	40,850 Fe05	1,000 (6.00	-	My-SI A G/G	85-21 A 7,54	No.	2.03	1.0	345 060 392	1307			- Int	PET
Comp Prof.	2,400	-4.53	Limit	2.520 M	7 462	2440 No	200 Nz	3.001	9.00	43,690 Mg/0s	0.950 Bi16		Ja-17 J. Q.O.	Mr-24 A 4.10	7,50	15.58	23.83	1 465 523 064	5517			100/16	_ ENI-
Expet Pt.	1,670	-	1,4701	1,630 M	48	1970 h	1630 Ah	Leu	9,08	2,033 Int1	0.48 FeB	-	JE 17 A 4.29	Ne 22 升 电针	_	11.62	-13,02	1,212 975 430	218	-		- 3COP	LINE
Relation	62.591	EJE	65.5001	62.500 Y	- 1	65.50D Ah	61,000 fa	97	0.05	42 100 Eul?	5,640 5:05	-	BE IS A RM	My 17 A 636	-	0,60	-	235.249.560	\$4700			- THE	EGN
Eletrobras.	6.900	N	6 181	b 90	MS.	1.10 10	s II Ab		6100	Sing of			fat à u	× 1		1(10 M 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	f po			6810	Flef
Eletrobras II	2,700	3,75	7,000 l.	7,600 a	1.242	9.380 En	7,600 Ab	666	630	14, 70 En 10	1,749 Ag 15	-	Ny U.A. 449	My of A 1246		12.99	14,99	279.961,194	2 156	-		- IBTS	Dit
Sentac Perl.	5,628	-77週	4,300 L	3,400 3	2.003	4,300 Ea.	3,600 fb	T.W	0.00	15,639 3:00	470 bit	-	lis 21 A 6,33	No 22 A 6,20	_	31,52	21,10	11663126	3399			1641	MET
Necessary a 45	5,660	3,74	3,7001	3,520)	500	4,000 Fe	3,520 No	919	6,32	4200 103	2.460 8923		4,			4.26	436	1293797240	4,570			1000	08
Petrobus-0.	2,000	1.96	7,0001	7.540 .	27 500	1.530 Fe	6,830 Mc	15.295	6.00	24.50 Mysu	1,442 0:02		Ag 22 C 0.43	4g-22 it 2.94		1.72	1.72	7.442.454.40	51,051			- IPSR	PET
Petrolus P	7,502	1,11	7,5201	7,7011	17,143	11,375 fo	6,721 Mz	11.291	6,70	20 400 Myd8	Q.530 Fe16	-	Ay-27 L 0,03	fig 27 & 2,94		5,00	5,80	5.662.642.788	690	-		PHI	MEE
Tr:Anneca	1,028	- 81	0.028 V	G0269	- 1	6420 46	E.165E-30	1511	401	6,746 (407	0,771 No.20		No-13 A 0.00	(F-17 A - 0.0)		0.00		2,062 573 705	57			JITZA	PUB
Universitä	1,710	4,39	1,2601.	1,65031	26	2,000 Fe	1.460 En	955	0,00	21,667 1667	QL895 Bis16	-	m 21 C IUM	D-21 A 630	-	2.01	3,01	205.260.684	1,336	-		- 119510	3421
Discussion Frat Serie &	1,834	3,50	1,6701.	1,750 M	6 001	200 Hr	1330 lis	2.91	0.00	TIL-60 Hyon	4.00 felb		No 17 A 0,04	B-21 8 829	4	14,30	14,38	507752.163	1.607	_		11157	DE
Vale dos Dr.	15,500	2.54	11 974L	71 S00 V	29.197	14,314 En	11,292 Mg	1.55	5,01	28 150 My46	1 990 Es16	1.0	5e-22 Ji 1.57	Maria C 170		16.91	16,91	5,284,474,775	- (d) 771			THALL	ME
Welcan Ca. Nanora B	6,657		0.057 V	0.0579	874	e out Ma	0.050 Fe	7.618	0.00	4.5% Ib/67	0.54E 40.35		En 15 A 4.00	Se 17 6 (10)	-	24.50	24.50	140 57.625	139	-		- Irou	MEI

ed and described and described and described and a second a second and a second and

CORROS

Sernana 15-04-2024 al 19-04-2024

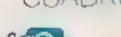
		ETIMA SEMAN			MI.	Sigh
Valor	Corre	Decina	Whiles	Marine	Minage	Belse
Ayon	1,616		-32	0,686 Jb	0,400 Jb	NA3
Concestos Mailes	21,600	00	5 500	21,000 Jb	F 00 ta	542
Ceraca	4,055	4 10	14.	6 DU Mg	5 20L H	
Bartanter	T,000	=	200	7,000 (0)	7,000 Ab	548

		4,50			m.	Sigle
luter	Core	\$67%	Tracket	Marke	Minimo	Belsa
Lava Separin	300	Ett. 7				MVD
Minera	6,600	-		0.000 10	0,000 10	CAM
loca	SC 100	Fe d				32.

		100 200 H	l.	, Jan	ML.	Sigh
felo:	Gerre	BIL/No	*Harbes	Mantere	Maritima	Beloi
Sr Hutal	1,000	4.5				BAR
licana.	4,866	-	- 60	4,000 86	4,800 86	MAD
Hause Europea Irm.	ojniji)	36 7				MAQ
Plus increased	0.073	=	29,000	Auth in	9.073 fb	MAD



CUADROS



FONDOS DE INVERSIÓN

RENTABIL	IDADES	MEDIAS POR	CATEGORÍAS

		KEN JABILIDADES MEL	MAS POR CRIEGORIAS	
	terminal tree proper	Benadas Sep. Apps.	Beautiful Page Page	hetalist frequency factors
lest	MED MICH DE 27 Files bied de seus anne	* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	In the state of th	15 11 has film bid on his ton.
MONETARIO		Of Dentis Composition 1 of the second of the	20 Colors 8 on 4%, is by the No.	Semestrification (SEC) A 1 of 1 of 10
Manutario Dales	ر الاب مشاط من الله عنه الله	ME High Field out to the late of the late	Weeks to the second second	Materias Primar 4, pr 5 may 2500 Hillist 48
Monatorio Enti-	X5 24 25 5 Ct 2 2X	OF discrete Susceptions 4,16 4,25 0,28 4,41 90,12 65-050 UM	THE THE THE AND AND DESCRIPTION THE	Metales Producer 5.05 -2.50 10.00 14,12 20.00 40.500 1.63
Monetario cilen	N 1 H 4G 4 48	AUXTOS	E 219 19 1 2 20 2 40 2 50 12	Ode 10 24 30 50 6 46 30
Moneyterin Otser Mirisay,	140 M 6J* 6AQ 6A7 KEN 6A1	Michie Rollies pt. de see see .	Distriction P. C. L. La.	Technologie y Telecomo conserva con a real c
RENTA FUA CORTO		MIXTOS FLOS	W Torondon Service Cheful. 10,5to 620 3,35 6,56 10,30 101,30 1,55	GARANTIZADOS
EF CF Istadas Unidas	1 10 4 5 40 4 4.1 4.2	Martin III Compan a L 1994 to 399	W Sees L c PL c G D N N N N N N N	Garant Roma Figs 6. 4 5 5 5 6 4
IF CP Otrze Division	4. DH 0 4 45 4	Minter M Challed 1.00 (19 (10 (10 210 210 210 100	WZma Gree 11 24 15 0 4.71 16 16 150	Securit Securities 276 126 0,00 021 537 5505 0,51
RF CP Rejec Upreje	E P D AL A AL	MIXTOS VARIABLES	A. Y. EMPRESAS PEQ/MED. CAPITALIZACION	Garantia Passid 2 35 e 66 U 4 59 25
Rf CP Zono bare	the second second car	Observed Market 19 and	Of Pagestat/Med. easy. Nematics 9 5 Pt 7 Lin Dr	INVERSIONES ALIERNATIVAS
RENTA FLIA LARGO		Marson BY Estados Window / 4 4 4 6	W Pegandat/Hell damp hatepa 1 44 gs N 5 E F 3 at	Objection Valuabilitation Ph. 25-12 - N. P O N. D N.
Rf of tale	6.16 4 46 S. 4.85 (c.16)	When the bridge of the state of	W Proposition Mind. control States 2 c. 5 d.	Objective Performance Color (1965) and the color of the c
RF . P Estados Unidos	4 UV9 U B 40 A 55 64/364 U B	Morton DY Chelad R N N N	W Proposition, Maril, among Miles (Sept. 1997) 1997 1997 1997 1997 1997 1997 199	Objection Malatellistatist Phase of the series of the seri
If J famor	0.4	RENTA VARIABLE		Objection Mulatificate(Pix 10%) / ELSS EAST IDELES O
Rf J' Stoker	6 40 16 17 4 16 21	25 St	SECTOR	Objection Maket Make (1974 1954 u. c.) u. d. E. C. U.
BF JP Balon Unida	6 46 4 d · se'n 4	William No. 10 No. 10 M	Agreculture y Alexandrania t s	Standard Markets Se & U SE CE 14 cm
If (F late)	8,56 5,56 -6,25 8,65 3,66 952,960 8,50	Widow consequent 2 4 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5 5		loss file, de la file de la
IF CF (true loop	9 M 4,0 834 A7 Haz U1994 A77	Witnest 5.0 5.0 5.0 6.0 6.0 1.0 1.5	48 49 40 40 10 00 10	towards at an in the sale of
OTRA RENTA FLIA		If Chitary Hong Long 2 to 1 2 to 24	Company Made Ambourte 197 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Improve place (Fig. 4 of 4.79 days of 5.00 of
W Japan Countries	a. d m 4 o 00 64	Ill Equate of the State of the	Secretary 50 -s to 30 to 10	Sphilings and and an enterprise to
M denne Ligades à Inflación	LIS EM 453 628 436 9140 686	IN Estados Bandos 19931 22,39 7,30 1,20 26,00 M3 430 134	Property (St. of St. O. S. O.	QTROS .
RF Berox Suberdinades	d'o s cito Printi de	EV Comps	Industrial An S. III. I see it	Chronic St. U.Su. Dav. B.M. 648 YE
	Amazana I	Lucius 1	turning .	And and and

NF JF Shekari	Wilm so to a some of	Agriculture y Minimitation to Si. of the C. Ji. 50	THE PARTY OF THE P
IIF uP Below Ditades 6 46 4 () 1 56 76 36	IN Jens con topons 2 of 9 sh ch	Stomes de Company (2 E la se t E	Bentabilitat Mentals Se & D SE OF 14 St
W CF Indian 0,36 5,36 -0,29 0,45 3,66 102,000 0.00	Whitehale from March 1146 435 442 449 749 450 40	Motorcologue y Securical -4.10 (17) 1.26 -4.21 19,24 (1942) 1.39	ins the delaterage at 4 1 to 11 to 12 to 1
W-CP Dress Berg 9-10 - 0,10 - 0,54 - 0,7 - 15,62 UP-296 - 0,17	Without 5.00 ER 0.05 620 ILB 125	48 49 40 100 000 10	Total Decision 84 52 15 00 56 645 64
OTRA RENTA FLIA	BY Chatery Hong Long of the control of	Statement of the last of the l	Improve allogation and a second of the secon
W James Consentition & Call A o the pa	Ill Equates 4 4 5c / M. A. C.	Benceyo	Spilleman und und und eine die
M Server Ligados a Indiandes 2/15 (CH 4/5) (L21 (L21 21 440 E244	PR Estados Mandas 1991 22,35 F.30 -1,27 26/00 P43-530 1,36	Management (St. of St.	oraos
TF Betrog Sub-ordination JF is a 442 PF is 4 JE	ET Limps	At I MA -E	Street vs. U.St. Day 8.84 548 YR
A-LOPAL -	- Indian	terates .	Resident (
De Company Com	20 St. State Steen and	M. Broke Pitters Lath.	M c deale Minima Call.
Bid help town many special finding posts factors	Of the deal from the contract of the contract	Oil faith their their the 4 30 hrs and tables	Int leads meets meets are 24 Malor Latest damage
Province 4	Of Resident Date of the A. Maria is	IF CP Olines (Norman	At the fragment Sall train und March
Manager de Miller	Of All School Charles All April 120 No. 12 Management and	A Chian during 157 St. Springer and	4 foliation il pressa e 1,46 il Mil D - Italian e cara un
Menetaris Cúlar	4) Philiphides and philiphia. Age: \$20 Sept. Sep	Schulmane Sch. 4 (25 4,25 - 146 (111 3) Sedamont	48 lanta articinas IAB a N 6.9 aspt. solt
PAIRS of there is a second of the second of	of title branch species of \$1,00 mm one-	Note reprietes 8 to 1838 to 18 to Medianish	# descript file set 0.4 descript
2 PP 120 V Mil 1997 A AC 21.51 ALS S.(1) LOS S.(0) B.(0) Photo-Aust M.	(E Ofundament?) 2,81 1,96 1,91 EJS 5.80 C hypothesis	#Chirchemistre 4/1 EM 4U 4U 1U februare	Withouters Suns 1,31 1,39 0.11 0,07 1,26 Garage Green
E-PRESIDENTE NAME - ZEZ - BAR - BAR - ZEZ - BAS - ZPRoganizan SE	46 IR Review 6 15 AUS AUS AUS AUG AUG AUGUST General G	S Communications - 425 - 640 - 647 - 145 - 146 -	ST Administ Grant-Francis - 3,88 U.N. 9,29 3,17 (Import SOII)
1 PN 150 51 NM 1500 G-Ara 2130 0,00 0,00 2,00 0,40° Phospar-hant N	Of Contribution Market State 5,00 S,00 S,00 State 5,00	6 Children no 10 J.H. E.E. 432 434 LB Shannan	ST Female IP Soft Page - 3,07 5,10 6,10 6,10 6min-1
Philipping likely bids of the contribution to	at Page at Page Life Dr. Dr. D. D. Page again and	Science Cost III 826 ESI IS Striketown	and the desire of the second o
A and More Manager the Publisher the St. and St. and St.	At Explication from the Superior Section 1999 Section 199	d his to make district (\$3) (At 10) in Mediantum	Contraded Productions of the Contraded Production (Page)
Whitelet hatchies 235 4-4 into the designation of	What temperature 120 C and at measure that the	I have received it with the first the first property of the pr	so there is a 1,50 to a 0.00 or control of factor.
at MM Managerat days in the terror and the second and the	THE RESIDENCE IN THE PROPERTY.	OF CP home Unide	4 art investor this type in 1,50 min is in an area delivering
FORTunder(D) 100 AM 45 AM AM Millions	12 CE Homomotour Page 200 AUS 1.07 8.07 8.11 Combine 61		22 And Redemportants API 3/6 API 8/6 E/5 Encouperiors
all the equality for the deal of the last of Maintenagence.		Freedometric Co. Co. Co. Co. Co. St. Philippines	and a state from the second section of the second sections
	the website transport of the state of the st	PROPERTY OF 130 Y ST PROGRAM W	d astronomical and a second second second second
	of PM III Manage Park As \$ 177 III c 31 5; Phanage & or for	M CP Zens turo	of life or force or one on the LAZ or It literatures
terral but 1 24 476 terral	The Galletin and the St. Th. Galletin restricts for final	there remains to the ASS of the Sale Street Survivance	a desired bearings and the light in a D.C. Stronge
Substitute headste M 537 65 6 Higher Aven Nove	se uprilanjenski nj. 137. v 27. s iz 27. uspapisurne	Smarted at 5.5 (9.4) 1 mm F Smart	
H Millioghnes Acidy 122 ESS 101 Int Em Programme	17 DE Spring Land Communication. 2.07 3,06 0.09 0.30 0.00 DE Samue Synthemic	the San t 4.23 I Photos A. Marr	
SWOMEN CONTRACT IAM AND THE STREET CO.	th Olesbase GPA LIFE AND LIFE AND LIFE Comments	4 Mar Natural Williams Annual Market	s death frequency from the Life CH CH alleged hard higher
Monetario Euro	19 (M. Denney Pr. 3, M. 9 o not flate the special	and the till and a reduced	nd abade bloom, for an P. (0 1.40 0.10 1 P. 01 abadel blood blood
If Self-Ramon Mail Reprilies 1996 1999 1999 1999 1999 Self-Annie Mignet	Militaria francisco de 25 de 62 de 600 de constituiro de 40	4 hours 62 52 10 52 10 tomputers in	s 10 ser undersent 1 A 1.38 D1 JA 4' Meditationis
2 Sabbrea Rechertes 4.6 436 547 439 446 Sebast Appropri	gride transcorption of 200 226 to 625 625 Constantin		go balanching (G) SJF (J) (J) (A) (Augus (G)
1 Medicines Instrumbel 1.49 429 1.6 4.52 1.65 Medicines bytch	# 000 000 000 000 10 24 13 15 15 17 100	Page-harden UP 5.0 UP 1.0 CS Species	C Street Committee Committ
Consortion for All III II II II II III	None and the second		an provided 2 - 3.88 Call \$10 5.00 Simple fact bloom
* Shorte-Schieffermore 1.00 430 451 421 1/9 4000245-one-0-66	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	Consulors in 2. 5 L25 28 in tomas	we write the heat of the last the last two two terms of the
	Miles from the first time and the first time to the first time time time time time time time tim	40 San Capatra Streets - 528 S.D. CAP Spill Street Street	20 for Enabled for Co. 225 S.M. 636 6,16 6,17 december
6 Ross 4 Februaries Name 6.05 April 6.55 0.50 0.50 0.50 0.50	# Name March 121 239 CP E21 E37 (MICELEGISCA)	Of Spirits Stopp Spirits (LTP SSS G-0) CO COP Sedant Storm	77 Iblanchedoures Lin 3,81 0,51 0,25 0,71 delinene
and the section than the section than the section to the section than the section that the section than the section that the	All Committees F. L.M. S. A. St. C.P. parameters	Manager Street 6 (8 4.86 is a Statement Street	1.00 to 1.00 t
2 Saltines For Section 48 48 131 133 135 Sales Section September 1	STRENGT IN 27 OF 62 62 65	CONSTRUCTION SET 48E LC CO 430 found times	22 Miles Northwester S.O. (LEC S.M. D.SE D.73 S.71 Meditarion
• Marit Joseph 482 1 To Hark	No Bill Depther To contain to	a 300 teach function is a 400 600 31 300 productional op-	Capadid hands review layer 4 1.24 PS P. K. http://doi.org/10.1016/
16 Sur-Capusal Carte Pales AM S. S. S. S. S. S. Sur-Sure Super.	Schools Process Process on Sale Sale Sale Sale Sale Sale Sale Sale	ti-destination 50 40 to 40 to 16 destination by	15 temporament is 4.00 1,34 0,61 0,77 0,75 0 mags
ER Remay & Fly Engineers 526 ASP 526 629 526 decays	\$600,000.0 = 1.0 627 637 50000	N becaritioned to 48 60 40 16 bross	24 to deposit to 121 441 517 521 house from
Profes and Plade of the 1,870 at 1 to securedar	Mill adequate the copy of the state	THE SECURITY OF THE SECURITY OF THE PERSONNEL OF	and Personal LTI (c.) to a boundary-match
15 No Ensorth Charleson 123 126 120 120 120 120 120 120 120 120 120 120	CHETOGRAPH 1 ~ 656 E27 NO CHE	Wildenstool 63 68 12 62 65 Indonstoles	70 terrors - 450 1.00 4.07 4.07 1.00 fires
36 Mathatograph Continues 256 ESS 5.71 ESS ESS Mathatograph Souther	Million Plan - 0.00 0.00 date Department Region	Deliveration of the US CO CO lines	20 Million A LD LG CS' B24 LE Semantic fortific
25 March Fagures (8,54 8,00 T.Sz. (8,30 6.40 Blanch	desirations that a second transfer or	In the form Species 6.0 4/2 LU 0.0 4/0 for Section Species	
is all their smithers of US (for sit short	Not come 2 Mars	Manager home II 430 III II Manager project	Williams Abster Delete 4150 5,50 4177 4.00 5.00 Condition
Est min in 11 0° LIQ 0° anatom			& and address of the transfer of the proper of the second
to employ to the control of the transfer of the desired and the	Menecarias.Sara		e. was resident. The Table 1 to 55 61, healthing 205, performance.
PERSONALE NEEDS AND THE TAX AND ADDRESS OF THE PERSONAL PROPERTY AND T	I PROPERTY SAME MARKAGES - CARE FEBR. 250 - 250	25 Augustum Augustum 420 420 (to 125 427 house	If that from the terms 1,57 5,66 8,63 8,61 8,11 temperature
	2 MARIES MATERIALISM - 2,00 234 617 619 Attenue Aurilli	34 Cla Coll Collection Clark Clark Clark Clark Collection Clark Cl	de tabald annua for Eng. 440 SAP 4,60 SAR. 520 Sabald trac light
Do Anne Chi Anne	Minimum Market Au Ser Sign St. 7.9 4.5 Phopostacide	Managed and Past II II 3/5 25 Managed	E almost secure training and the fact of the control of the contro
27 Modification (7 227 226 C3 627 647 Modi	A PRESTUDIORATE 7,15 2,00 Jim N.O. 449 Properhetts	26 Chim IF C Plan II	20 Senatural Cores 2,61 S,61 8,74 8,91 8,21 Senatural Control
a, supplies the but Box 19 ET4 10 129 491 spenger Acres Migrel	Monetario Otros Orrisos	100 H Agril 25 4 577 37 2 5 4 196	Checkmany in the LM has bed the mangement
H End. Handweite 111 UP UP UP UP LIP Comm	And start the first of the S., 10 3 to the start of the S.	29 Mandatal Devictor CD 439 GD 125 GB Mandatal CD	26 Clo Ligarity Street 536 Sulf ILFS Sult Sult Modulinary
Hilligen III geginne A 100 628 100 628 Mark		Note have become they as to talk to the product of	IN -Shi kenya te 2 mm b ini ci ci. Haki urashi k
25 Bertau Plait 9 328 810 C21 516 Bestel	Section 19 de la la companya de la companya del companya della com	to day lend only pro falls of a 10 groupe page.	No in committee to a D 4,86 D NO is 100 around distribution
26 CR. Homes Steel Pall. 3,49 3,79 L16 0,31 E.H. Condoct MI	MARKET STATE	31 Smith formers 4 486 UN 831 4.12 Smith for Nett	M Do ton homes & - LEV Z.M ESE ESE LSS Meditarion
EDM Serus 44' 1,88 -1' 5-14 - 56 10M server 4	RF-CP Estados Unidos	WITH 464 5 A V 165 months	* Mediatronic on Equation 16: 2.00 to 6: 0.74 Mercar Tray
2 PN UKUGORY PIAL EM 11 US 61 Provintion 91	PROTOGRADIAN N. 628 X CT Physician	for feature first 100 CH 100 C year 10 Mars suited record	to allow the form of 19 and the 18 whatever make
** 90a-h kvoeu <u>688</u> 29 06 Mass	Philippin to the the time to the physicist of	4 hz dec 4 K AIP 3.86 - un con historian med	Markins Now 2 41 230 6 77 900 archers
all Coult Sent Phoney McCo. 12 15 12 15 15 15 15 15 15 Completes	3 CR Trimo Fig. 10 Turn 7.50 4.55 2.31 1.31* Carolina 40	N Problement 10 10 UP to the Property	The Construction has a list of the Company of the Construction of
Many N 1995 Page 17 SAM 16 1 Name James	Cheshon via 5(4) 7(8 to in 5 Scharter	Number Indicates or to 198 to 35 securition store	No the Dromba rate have to 10 2.00 DE 7 CG anaportuse
Of American Proper Std 1500 Told 4500 April American	S IN COLUMN TO BE AT US AN INCAMENTAGE	St to have have 100 100 120 101 100 towns our than	
N JAPAN D LST SDC remail Brown	a Philodollinate & 13th 4 to 22 Philosophicals	I standar Ambrerium Prima C. L.E. 2 secured from North	
	7 Septimental S71 Add L37 L51 6.27 September 90.07		With the second
			With limited Digitized Class 207 East 100 Class Class School Street Rights
25 for Prince (see) 2.0 2.51 1.71 4.31 4.34 Prince		HOCKERS IN THE CHILD CO CANCERS	THE Spherical Installation from T. 12 276 Colle 115 Coll. Spherical Street September 1
State Control 14 14 15 17 17 4 Garageone	FPRESURPRISED. TER 334 UT 630 Primar 644 II.	M St Chairman Th Th Th Th Th St Parends	THE REPORT NAME OF THE PARTY OF
TO Subject to Found 1 S.I.O. 3,66 Alb. 9,27 C.28 despectfullt	THAM STORM SHOWER 4.0 2.0 CT -EU LIS As meaning	4 farmamet 2.0 330 CV 130 LW And	16) Oc. Sensone 5 B 3 B 224 631 833 126 Medicano
M CDA (Free State Form 120 Type 120 CD Constant AN	II Pico Sub-Michiga 480 1.86 4.27 4.65 Eath Phospir fact II.	d PSR April 18 17 CT 63 CR Sep-defeating	TE bring Name 1 452 EZE QUE BJE THE Bright SEE
H and Mark William All SAT 14 C LN andrews	2 PN - straight in the Table 4 Pk 4 25 Cod Phospiricant	At hat have up there 60° LDS < 1 US 3 N Feet	TOT FORGINGS BINGS (INTO 10 PER AUDIT 150 N. FE D.O. Machin Aran Mate.
46 PM-Exchalate MAYAAL BAS oils 0.29 6.00 Phospir-hold 6.	B Philosophia Add ASS - A.H. A.H. A.H. A.H. Philopolium M.	IS few 42 PosterCatt 4.16 3,71 4.69 4.61 E.H. Recognition	10 treated Furtisities
or fooder presentationador por response y la columna de contabilit	dad do los ultimos 12 moras rais dada on oums. Il comitino antido do lo	suma de las comisiones de neveron y decourse. En los fondos con sa	rias riases de acriment solo se melimo en el lantino acival a accino

Los fondos estan ordenados por categoria y la columna de rentabilidad de los ultimos 12 meses calculada en euros. La comisiones de gestrion y depositio. En los fondos con varias dases de acciones, solo se mituve en el lantung aquella accion dirigida al inversor particular, sin comisiones de entrada, en euros y que no reparta resultados. Los Fondos cuentari con comisión de reembolso. (*) Entre particular el intervalo en porcenta y de la volatificados. (**) Sólo para inversoria cualificados. No exista obligación de registrar folleto por aplicación del artículo 30 bis de la ley del mercado de valores.

CLADRES

(10)

76113	TONDOG DE MITEM	STOTE (CONTEMIDACION)	
Bestind	t-color		(income)
25 IZ Dreb Blever Con.	TO THE BOOK STORM CO.	S T bet from Co.	20 U top from Lan
Dri Fasih dana dana majir Jirdan anak Salaha	Addate	At high and the same and the last them	fields from their small String poor vision
Mi Rod Benz Fig Florida 439 237 639 439 536 Springer, mg	24 Grant Commons 5-5 435 436 131 131 Grantoning	19 Mahama Sang S. 437 S36 S17 S36 S36 Mahama Gran	Soft at and incelling on E. A.M. on E P. Phage Aut W.
107 Marking Region 430 147 430 430 Grangerson	Mindiana Property Add All All All All All All All All All	3 to the Special 420 525 540 530 137 Sept 524	M - The are the 10 430 to Medicipach
SIR fearing II Fig. Reside 425 2,69 429 429 421 MIII MINIMATURE OF AN	25 PM RecCode Alazhigh - 428 6.88 - 6.60 - 6.27 - 6.07 PM repr- hant IL	21 CHE # 244 222 - 247 232	at the convenient to a rate I ₁ - 4_20 0 G 04 Montescene
160 MM breakers where the 160 and Cab and 16 Minutes year of	SciPitro Sp A Principle In July Committee Strategies and Mills	Malander St. 531 File 4.95 F.N. Marantine	RF Bones Ligados a Inflación
tro micro unacular A.E. A.D. 3,58 -416 6,86 4,40° (Proque Aser M	If Philipped District All All 422 422 All Philipped South	2) JH Florid - 57' 456 - 430 - 432' - 437' OH	Although the Co. A.H. C. N. But the recommit
171 Scholel Involvence CF 1.20 3.57 8.21 6.16 4.61 Scholet Foot Walls	At Pictus Day Off-Activity A.Pt. Salt. U.S. Acti. 125° Phosps Acril 6.	26 below had Garbert G	
			an bone tell and at 1 for 1,97 to 4 for attacket have lighted
Sirkudu fremis 3.7 LM C.M. 2.5 40 Takadel four Valed	Prophesis and to 120 days of pages will	THE SECTION IN APP SECURITY SHOPE YER	act Bates Inflicación 🗰 (39 1) ist azatellit antilitzat
\$04 have subcrete in 2,34 of 904	of Ata accordingly 4 1,52 y is 4 M. As also select	3 and Rosal States 1 4 Rt Add III II I I I I I I I I I I I I I I	4 NA DR Tellus av 16,4 N T 1,00 G R2 4,34 ND acquityres ANS
THE PRODUCTION OF THE ASS. NO. OF PROPERTIES.	Statisticanion (6,7) and the end the become	2) Saladet from Egy-Cart 41.00 4,66 4.00 41.0 4,00 5th and Cart Spice.	and proportion to the second s
" Bet parte kine for A 249 Ca at a 14 decine	All-Designa's control of the LEFT of the 1-25 formal dates.	Shahara at 444 A 515 Incomes	
		3 final firsts fig. cart S. 4,64 of 6,26 testambrists	want home fall bare-Plan 25 Edit 10 v 0 H Jahrefell of liques
Til Roof British Ed. 475 2/67 8-16 5/19 6/29 Sincoopington	State Charles and Call City City (State Control	2 tennet Luptur 40 48 43 48 UF tenteriore	alt Research Controlline 99 EAS 9 G US saladel April 99
Michigan and 1.70 LAS day and 31 MA	t Material Court of Tall of the control of the	E des Admir com 40 C 4,40 To 10 2 To 1 No Ulare Labba Rock	1 to an india 3.0 B LIT + 4.0 Did Managada Inc.
18 CM Above Pag 236 235 435 435 436 Garature All	U (01 throat fin. da. U7 229 126 436 149 Contant 48	21 COME 207 - 425 - 446 - 445 - Life Common.	That Bone William Read in 1,25 Jr. C. true, submidifferen Napon
19 testings from 80 235 G to 3 4 % constant dept.	to Militarian without the 2.56 4 city its Minimum hast to	to wheth have as Prov. III 450 a.W. A ST suffact four Mont	
(0) (0) Providence -2.75 2.65 -1.05 -1.05 1.07 Candida MI			e chi were minimize APS C 1 LOC has been minimized
	P PROTOCOLONG US 13 13 41 to Propriett	2) the free fact the 471 AM AM AM AM AM AMARINA	and advantage of 6,35 d to 45° to 4 conditions
177 Molitado Bisse - Elad - 1,84 - Bulle - S,11 - S,81 - Sanone Austriages	II PROSecutorities 28 47 43 68 Physicists	36 Sphild Broke Street 37,07 6,36 130 6,75 6,70 Sphild American	ANA artistant share the control of the first feet the feet the first feet the fir
Will place to the figure of th	in in polyalogical E 2.86 in C Y in Impactors	attant dans in the 12 differ to 25 district from Egym	All collection Aufthal All Ball of the and the Management
A Proposition of the Life And And Add Pringer Anni A.	CANDALON - 18 48 49 to tomotom	To be defined to the SEP AND THE AND AND ADDRESS OF THE PARTY NAMED IN	
			M MAGNAMAN TEST AM LET AM CONTRACT
CO triumba NF Frontile Incit. And Apply - 1,00 (3.01 Abbrille beniess de lect.	O Fir G Verthetalbump -3,33 3,36 0,37 4.07 8.07 Phospin tool G.	27 house downly days 10.25 430 146 434 436 1467 house for High	CSB inflation beautiful to the CSB Social horse
Comba Abudia c.P. A Tau St. Armine Babus	6. related to other F. E. S. S. S. C. S.	37 William San Dodn's 2 458 E C C 2.77 Milliam San San	RF Sonos Subonfinados
NA ANAMARITO E MITTER 128 1 K THE FRANCE	A short below the first of 1/5 of 5 closes	the particular and the second	the or materials All 18 to 18,50 or 150 at 3 miles biomagnesist
SAME CONTRACTOR B.M. A.M. G.T. Steple for Spot	At Parlia Sande Labellagh - 4,52 C/D 4,00 4,00 5,00 Phosphateck	d between 20 - 410 Md 425 GM between	
Processing the 2005 676 621 638° Review Mark	of the transfer of the state of the transfer		1 (minut (a) (minut)
V		41 CH. Whom, 2016 11 439 530 530 530 530 Graduated	3 Md National 4.0 MM 4.H 4.H 4.H 4.SP Halaston
THEN COMPANY A - BUT 1/26 6/39' Strade teat Squit	distinct of the title of the contract	42 Graph Brook Aff Aff 428 Aff Control	4 6 Qual Province Q P TELES LESS 4.55 - 4,54 - Broger SQK
67 Novem 2027 - 6,35 6,16 6,75 6 November 6	# PRESIDENT - UK LIF AN DE Plageriot E	All All Street Application	1 Secret Secretal # PATE 177 Add Add Secret
Manufacts 2011 6 1,01 1,01 4,0" Security	distributed appropriate to the tell dispersion to	46 Specialistics (III) - 100, 400, 400, 400, 600, 600, 600, 600, 6	
Uhadi turne (230) - LO LO LO Sanist fortiges	CONTRACT IN US AS AS AS AS CONTRACTOR		is thereast Contribute is 4,20 EU/2 U/3 -4,45 -6,55 Disco-
Committee de la		40 Christophillia 1,07 2,07 2,17 2,14 400 Condist.MI	7 Standal-Code-Food 5 LAS 11,50 1,21 -0,67 0,77 Novo
	10 OF 45 Good 1 4.14 5,37 F.M. CT 1,35° Combo AM	40 Philippings of Males 12.01 AMS 12.01 AMS 470 Philippin Paul III	6 Securit Contribut \$ \$20 PLUS 6.36 4.66 5.00 Febru
sited the collective lasty 2 to 4 miles of 10 miles about public	Hismania 471 MH 431 476 MP bushnehaps	of affects for that Advanced to the Sale Sale Sale Sale Sale Sale Sale Sal	4 Company Scientific 491 1052 Up 400 439 Contispoy
SMM III (Ryston 2005 A	SEPTEM Appropriate Section 6.46 SUB -6.00 -6.20 SUB* Phospin book II.	49 Card 10 Feet 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	TO A GREET THROUGH - SAN LEG - SAN ALD BROWN THE
#K-cethologistiss 4,16 4,16 4,70 Amonthologist	1) State State - 0,00 -2,0 -450 -540 -540 -540	CONTRACTOR OF THE STATE OF THE	
SAL Personn MARCS	Management and all all all all any out		41 CB H September 17 431 436 434 434 434 (product his
		20 March Arthur Car, 2004 3,74 State 4,14 4,15 MARCH Common Ant	1/ IndexCortspace 6 4.23 1(19 U/O 4(10 U/O Repression
Self-ty-methologists 107 138 Saturiti-Southfull	25 Philipsonial Charles 4.76 AM - Lat - Lat 2.67 Philipsonial II.	47 Sectionarium Pp. 127 329 331 428 428 Alb III Income.	to different maneral and the are any the tast important
c Anstalatement Oliquial" style and distinguish said.	to Microscopy Services 1420 1236 125 125 125 125 125 125 125 125 125	STREET, THE SECOND STREET, STR	Manustanda dimon alt 7 B of 19 to 86 Matanatinos
affected the code over 0 is about their times.	to beautiful from a - 4.20 a.m. san tion	D. FERR by half-barrier 18.0 2.00 144 437 471 Filippe bar H.	
encount that discharge - 4.42 AMACA Section do An	to the special property of the same and the same same		Mf Devda Corporative
		Securitarists 400 100 271 440 100 Com-	a 4% of 11,25 by the efficiency amount contact on
Partir Pijo Langs I	HE WHITE REPORT AND THE RESERVE A PERSON REPORT AND THE PERSON REP	major, simple of \$2.5 c major with the	Statibunt to 18.63 to c to buy 6 that upto
	de Pfilippropriétés volument 120 de 20 de 20 Pfilipprises II.	30 William (Spring 20) 471 252 431 410 440 Bellementer	
RECEASE	A relation start in the last or to report	PM and harded in the Total Control of the State of the St	the month of the table of the transfer of the
1 Philosophins - \$27 641 531 649 Philosophins 64	42 On his hard Allach. 11 th 0.00 LZ 0.07 LZ 0.04 days		CONTRA OF STATE OF ST
PRINCIPLE IN THE TWO PROPERTY IS		20 Colomptonistic - Carl Sale Car - Carl Car Indicates	S DARGON TOPIC TO BUT THE TANK THE REST AND
Andread Control 19 19 19 19 Additional	to the plant age in the second to the second	Contrage to the CE (E) I Water has been	a front appleton to be to the first of the friends and the
a styl sugared Sugar signing 7-35 of colored and colored	as PM of Marget Access 19 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12 12	of the following is 174 \$30 or one occupants	
A strate stage of a full light to the St. Line Philogen A and M.	A to assist a S.M. C. S. Michaelan	a ferrora ferrora to the LM LM III a will find for an	
1 Printales MUSchleste - 639 243 US 446 Printer from 16	to Philappin Markey 25:00 Apr - City 400 150 Philappin April 1		I this application is the fit the things which
E PRETAMENDE DE LA SER SER SER SER SER SER SER STROMEN ANNE ME		di Cont Bio Austria C.	4 spremitient at 1531 BTG 600 630 630 specified from
	of Devictor Field - First - AM	C til tolle 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	16 MS Emi Coult Fd S 100E 4.20 8.56 9.39 9.30 4.20 MS Norobar T
7 Biff brend hour familiation - 4.95	or manage processes and the contract the same processes.	er beinde franchen ber -O.N. 126 -LFC -O.D. 436 Schall freitiger	IN New YPS A - BAT LOT 4-ID 6-20 Sequent Point Plant
# Drains Choude: 4.21 GBB 6.20 GBP 1-00 DRS minutessible	Proceedings of the AM AM AN AM AN AM THE STREET	Wilderstein the SE 10 AM 10 Males	
C PM Charles Co. The Sale And Type Colleges Anno March 1988 (1988)	PER MANUFACTURE TELES AND LICE SEE SINGLE NAME AND PORCE.		12 Section Section 2.11 T.FT - 642 - 672 LBF Section 22.19
RFLF Estados Unidos	manufacture and and after the second	en backberriger with \$10 410 410 410 between best big	12 H75 Groot Group All 1251 226 126 -029 625 105 photosof
No Cu Francis Channel	tradescriment union 2 or 4,56 or 40 or proprietable	s dept date on two E ESS III III II IV grape for tiger	CARPELLINE TOTAL STREET, STREE
All testing Med to 15 to 1911 C. Un Analogo	PM Accedit to 10 476 46 1 in Physiolegic II	of ERF by any art ERF 2 H 3 Renderé annue	ADDING TOWNS I'M FIS IN 679 CW At her bound
a Million for the sale of the	75 Cond Bid state CC - 43;55 - 4,68 - 2,69 - 4,50 - 2,65 Common	4 Company Comment 227 249 247 211 125 Malescan	# 14 May 1 M
5 PRISS BANKA MAD 1939 - 429 - 129 - 127 - 129 - 439" PRINSARAMA M	N Cord South Change 15:00 - 4:00 - 4:70 - 4:70 - 5:00 Common	70 Laboration (COST) - 256 439 617 436 Custod	16 lab Harante Mile Prins 3.79 7,94 0.46 0,46 0.07 3 deaded from Marie
4 STATE STATE COLUMN TO THE LAST LAST LAST COMPANY SAME AND	REMARKS NO. 48 49 49 49 57 Physical		UP CLOF Each Cop 10-120 0 TE11 ASI AND LIN 1,00 Coult Suns
	TOTAL WALL THE ENT OF THE LAND	71 Sandifornium Plan - 1551 - 255 - 451 - 431 - 432 Sandifornium	10 SA Notare Military 8,17 SAS 8,42 S,60 4.07 Sababilitary Name
4 hardel signal on an It), 49 4 3 NC equation in and shipme		whether as the 21 19 of 44 18 shabited	To all the power 20th that the Company September 1 and
8 Schadel Intio Pyr-Prem S/R S/R 8/11 4/22 4/25 Sehadel Aust Higher	77 (minutescant 31)7 4/4 4/6 4/6 4/6 5/6 (myrcs)/6	Filter femalist 481 281 487 486 ES Senantin horsing	25 cm l Malla Cap C
abadellichae as tree is 1.87 m.g. in m. abadel drum these	Triple and the P. 18 Triple are Type	The second to the second to the second to	
A school to the Control of the Contr	The transfer of \$100 to a february to		of Recommender State Co. School C
2 shahilitan willow and the same and the sam	Windowski CA 10 N 24 A com A	terms were to Pt 2Pt	Marilhoute a 4,53 c 0.44 Box 6 mass april
7 - Alleghald Design and Printing 19 19 18 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19 19	F hard first fast 1 ASI 4 4 h Britains	s on familiary put 2% 12% 12% 12% design	as became stream. We also this time to the school of advantagement
10 state ble where " 5,57 c 5 a of shift from them	1 (31 1 1 E E-1202-	are large guid. In IN IN 273 IN IN groupsper door line.	1 000 the storage at the Aut 100 to 100 to 100 the storage of the
15 MD5 Q1 Gar Bare A11 - 421 - 421 - 421 - 422 - 122 -	42 Outre Southeat 1879 438 AM 4.9 1.35 Webbern	Th Salada Baran Salada (Salada Salada	to the brackwards 424 and and and Advisor
PROFESSION IN LOS IN A 10 PROFESSION	Proposition to the U.S. The Antonior	Ti Myrushnik 11 145 Pt 11 Mylushnik	
1) PRIOR Agent and Administration (Auto - Auto - Auto - Auto - Auto Auto Auto Auto Auto Auto Auto Auto	OF CONTRACTOR LL PLAY AUT 427 425 428 Contract		A and on the term \$ \$4.00 to 1.00 to a and an
N. of Constitution of the Sale Art - Life 4.75 Amend Son	in Principles of the AM LD AM UP Proposed &	Without the 100 286 271 4.6 1,0 Schold American	25 CEP-10 Complies Califfres B.EC 9.200 Calif 9.200 Gardines 240
		AT SINC Brown Park	ALTERNATION CONTRACTOR AND SAME UNIT ALIE ALTERNATION
15 PR 15 best All chief Marie 4.00 536 (126 630 PRosportant N.	de Pil-ter (stitution) Phill State Life 4-42 1 for Pringer Aust M.	49 October 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	20 THIS IN THE COURSE AND ADDRESS OF THE COURSE AND THE COMMERCATION
by attach Appropriational to be \$100 to the particular to the	6 mellocomorphic 5 > 2,0 H H HA	8 (8 P 49g p red 19 (2) 18 18 18 gyglyn (W	SEPTIME ASSESSED ON A LONG OF SEPTIMENT OF MICH.
RFLP Garopis	Oblinity Editors his a - 1,00 420 feet the desired	and defendants 6 VAP LEP 1.64 629 Lep feetings	
	Somethines of the Section		B PH DB Cophillochilde 4.91 LPS 6 4.01 DF PAREACAM
Minimutatify Service received to the degree of the degree	MF LP States Unide	45 New Jersey And LED 424 428 440 684	31 design three Company is - \$12 a 10 c 75 design
RF LP Global		different teachers 175 ES 620 GE Generalists	Dit Citc Bit Comp Big Citch St. 4509 Sp\$ A E available SAF
Monthbark PL Andre S. M. C. A.C. TH. Andrews	1 Philippins of the ER 41 49 FM Physician I	Table Education C. 1 1 2 and 2	of late AN late organization in S. E.S. 6 (4) 2 All canadidate or Art
7 American Harris III and the Ut American	6P LP Subm	0003F2 - 49 40 40 Crosss	III MA to had colle
1 PM on age for Ac at all 1959 ESE 6. DE Phinsper-Asset M	2000 9 530 475 46 5 to red up at	date in large Autocome 1967 along	to got and
# JPM to Ope DIF A. 150 KW ILLE 3.35 J.26 J.30 JPM organ Agree M.	2F LP Zone fore	Metatronich 1.0 Mutaforhers	IF Sam Million Copyland II - PLIP - SSR - 447 - E.W Left - Santando 9CA1
Me a period of the 192 to 0 of Margaret Arms March	Management BB 3 / Magai		ge frie pre proper alle . Opia 129 alle die 30 friegen Argellië
o herter dark has been dien of the continuous	brown hop 4 to 9 > 4 brown		THE Street Markets 4 127 G & E.F. H. Barkete Gesten
		IIF Boreas Curterarables	
VP securification 6.53 GW 4.0 4 VV securification	Because a G LQ 2 - 3 a heap		to the interest seemed and the seeme
1 Har mile John Plan E. B. Mr. B. S. H. B. M. B. M. B. Marc Grater Second	Chipman State College State Co	1.09 Discontinuel 2.0 176 651 855 529 (Maryar Ante M.	41 Cit. III Composition 4.00 Sale - 4,68 - 4,15 - 1.15 Catachers Ald
7 Penin 44 8,43 8,54 6,69 6,60 C Imprison	3 Paler Bassa Pages 127 7,00 1,00 5,01 6,00 Grand Comp.	2 PM St Continue 200-50. 1.79 2,00 445 0.00 1.71 Pringer Locals.	Ridenthensuperior. 429 440 436 436 437 Secreption
10 PM are notified t-Arrisol. IA2 Add 1,16 dutil Phings April II.	1 household 4.4 2.8 1.2 1.7 1.0 hours	5.00 Debutter Date 6 - 2.07 E37 445 1.77 Shape had M.	to themself from this 4,26 4,50 tills 0,16 Alletta testim de Ant
" DNCS branch I the SAR UN 4.00 UZB simi			to ben from the Private W.M. 425 425 525 525 Security from the
	7 hersale W Santendar S	4 Michigan de Late de 12/1, 2/8 de 1,0 que de la lindeanne	
Page 4 16 237 C . 0 4 DD Millians	TYPESCHAL T. 6.07 L. Life Lample with the	Representative SEED - 3- No federate	P. Alamour Continue 4.67 2 (9 7/17) 2 /F ABANCA GROUP DE AC-
7 february constitution 5,47 at 6.54 6 something	7 alvers masser 15,6 sb 1 4 is an execute	COMPANIENCE OF A CONTRACT OF THE CONTRACT OF T	46 MRA MO-Surgar ETE 4,52 L (* 1.12 E 5 MRA
1 -WHIR Parish S35 &B ER 435 Shiple from Home	W 14000 Names 2000 - 4,00 U/R 4,00 U/R 54000	7 Same Of Committees. 4,270 Spill B. (III. 15,00 Spill Same of Same of Spill S	Williamson At 48 EX 41 EX Milliant
S Mit spekal (spekal spekal sp	Photogram 48 50 15 59 55 between	4 McConnection 24 Call 10 10 10 10 10 10 10 10 Marting or	WIGHT COUNTRY NAT AND AND AND EAST SHART MARK
to the M County A 4.75 S.M -UN 4.72 CUP COM			
	2 Delicember 10 AM 10 R11 RN Delicember	A Complete State of the Company	4 PM VID Corpl Presidential Line 4,27 0.30 -0.25 0.30 PM-rept Area M
Prints Relians in an analysis in the 18th Philograph April 16	70° 50° 500 300 30° 50° 50° 50° 50° 50° 50° 50° 50° 50° 5	Catholic and Color of the St. 12 Philips have to	X and for rest Ass. 19 420 0 to 10 and no
M Solvens Grant R. 439 -042 -037 Stream	It follows for to the SSF SSF SSF SSF SSF SSF SSF SSF SSF SS	THE SAME STATE OF THE STATE OF THE SAME STATE OF	51 South 651 Surpasson 2020 4,15 -6,64 -6,22 -6,39 Foundary
15 Altrovals Opposit 0,17 4,04 LB1 4,54 0,39 Altrovals toward	IS Resident O'Comme. 420 S.M. 420 420 Mill Service Service.	N the Co-dat S Arth - Alle - A	- SIGLIC THE SPERIOR ACT IS ARE CIT USE SPERIOR SPAT
28 Liberthouseum 4,07 4,00 4,00 4,00 5,20 6 Lident	Name of the St. Of the St. On the St.		15 am any DINES of Audit 236 435 Di Hebit Anna
From the same of t			
	Reducination 431 5.8 a CSI transcensions	d contrar promiting a n 0.15 at all to the elevations for	
The copies a D D D S SUP 9 Lide of Whereast	til National Programming og St. 18. 42. 15. Albanyon allande til National St. 18. 18. 18. 18. 18. 18. 18. 18. 18. 18	, be investigated in the state of the state	* der au Printe des 2021- 1,00 ° C R. R. N. Nov. au



CUADROS

<u>induted</u>	- Companies	- Institut	(Inc. Addition
25 IZ Dade (Perce) Corp.	N C tol firm (see	S U but them Co.	20 U trab (from Con-
Dal Anak um um an 25 Man and team	Tel. Soft ment on M. Maha Janel Senna	hi sah an an an hi bis	The Sanda
Mi Pilija Mandaya Mahangji FE75 156 027 477 157 (Pilingar Asset II.	Michigagliebe Silv SIN 4.65 4.00 (30) Compactions to	76 from Speriments 4.76 6.66 2.66 8.66 6.75 Count Marie Nages.	Companies Mark 5 2.57 1,00 CSF Mediatroph Commis-
37 San All Confession 1625 235 440 232 530 Section SCH	IT INCOME AND ADDRESS OF THE AND ADDRESS OF THE BUTCH AND ADDRESS OF THE ADDRESS	William	Windowskii 141 447 481 Makelon
	CF PM (in this because of page 528 426 426 420 200 Phosps have be	25 M for Springs cell 5 Aut 658 127 -1,0 1,0 Managem	1 Strate can Sequisal SE 2.67 -0.67 GES Novicebrene
A Street transfer FD F14 F15 F15 F15 BM	MARKET THE U.S. CO. CO. CO. CO. CO. CO. CO. CO. CO. CO	76 All-Quinter Front III AMP 210 -LEC V.D All-Troubles	Michigan (migratical - 125 4.0 4.22 University
57 MPL foreign 4.79 1.00 0.30 0.71 0.30 Service April 10	19 PM to Missing billiant (ELIZ AND AND AND AND Pringer but M.	77 Communication 6.00 U.S. Scill 1.37 Streets And Print	Services 9 171 422 431 Service
all Pirts Managementing 16th 1,64 Res -0,75 Edit Programment	20 APP De Nos Designatur Af 6.6) 3,25 -2,77 -2,12 0.50 0F1 No-Am 6	78 hotel tess 8.77 631 831 444 510 hotel	Michigraph Styrical III 128 - 6.00 - 6.01 - Michigraph
to 605 in this capital 1257 239 (241 -135 -446 505 bitmateral by	2) Philippin starts have the SAR SAR SAR SAR SAR Properties if	79 Install Administrator 4,96 A,86 4.01 -0.15 4.00 Bestall	ST torse Can Street CASS 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
\$2 Sect Ant Ear-Corp Horse 420 Fall 2,280 Build 10,100 - 2,111 - Section to SECAL	22 Distribution of the Sun of the	All Michigan Sharep c 4 4,30 April 1.61 4.56 2,69 Mediciness	Michael Constitution - US 4,67 8,61 Mediateurs
63 Set usp course (5 6/2 1/8 1/8 1/8 1/8 to Secure 9/6)	At the appropriate contract at the 120 Apr 432 Nat Strong and the	All Gardige - April 1.00 April 4.00 Continues	Ministrace Stay Link - 5.00 - 1,50 - 0,51 Medicines
54 to 5 to	As the settlement and all the settlement and	to many them come and any side are any trade-	
AM Seek corp. Compare COL Edit 2,000 3,45 1,55 1,55 1,55 Seecandor Station	34 PM editamentation (\$1,21 3,40 1,39 4,31 3,40 Phosps and II.	E Mine Space CALL - Life Life Life Life Life Schallenger	Maticopolity 148 — — 1,45 -1,52 -1,51 Mateinan
SE Sent Corp Corporation - 48.70 (2.85 East 1.55 Call Sent-mater SECON	25 Philippins and the Company of the	To not sould find the TES AND A Ph Date And Rights	John Peatte Atrophy E 4 - Facility Mingris
	William Charles Bill 48 10 10 10 10 Branches	44 beature of the Sale of the Adaptive countries A	
to Philodelphia Accord 13/42 RN 277 CAS USE Philopological	26 PM for this collection is 1916 4,99 4,29 4,37 Phospital in the	44 bashar eta es M ARR 9 S ARAGA serrat in A	distribution of the second of the spin second of the
\$7.836.05 cap many \$1.57 \$24 -0.00 \$26 \$27 \$46.0cm;	(U.Smign Michallacu) - a LOF 1,74 (LOF Montanion	If a doct fatours. In \$56 to 5	# Supurk-drys 200 to 6 or £0 Webstrinth
of Philipped State State of the State of Philipped State of the State	Wings (\$4) and (\$5 and	the new area (5% to 4 his many treats showed	
distribution of the Charles			arrange o You Kort Might
still the all applicated as 16th 15 4,411 13 41 101 19 brogue 4 cut of	Di respirator et er sti 2 34 E un tiretamente	Y ment (19) v ment	Meteorich Besta 6 10 d Rick
40 Min (CD) carplication to 12 th 425 227 239 430 Min carp age to	Microsoft Parling and Adv. Adv. Adv. Biol. Berkeleyer	Michigan comp. A 581 to 48 to become	Feet-feary ID 0.00 arragin tarken in
PRESIDENT AND LAST THE COMPANIES.	Control of the Contro	The second larger SSN SA G 691 request to 1874 and 1874 a	
Mindus Prints GB - 6-46 EB Mindus Austrilians		4 hgr 7/99/4/9/ 2004 L \$61 E 61 4 44(c)	
Mark Strate and Company of the Compa	Alluma Plachtes	Through the restall to \$33 miles and \$5 Administration	Hite and the state of the state
Mindu Palata C. L		200 100 100 100 100 100 100 100 100 100	Monas RF Europa
47) capital WESSES 0.15 -0.05 0.60° MI Capital Sentito	1 february beautiful 45/1 35/8 4/9 4/9 5/9 5/9 64/6-6	ST JE H Balls SAN SAN J. F. B. CH. Const-Gedan	Trinde 22 May 12 60 15 Industrials
MM (COULT - Ollhodo) 10 Add (C) PM-a-a-b-a-M		1 heta titelebate s 3.35 % festa (
PM (DCE) for CHRIsting 19 8-44 191 PM (specifical N	cartific treetist 1938 635 1 Th Sepalation Name		alex 1 nc 414 M. 4 a 5 to pleasurement
My US Investment (C.AD) U.Al -1.52 - 0.71 - Milyou Challed Invest	3 MAPRIMENTA MAJE BLAB ZAR -BAR BLTI The BRINGLIGHTS	Michiga-Ghigal Incommonly 6,311 5,385 1,197 627 5,39 November 1	I Contract Countries Co. 120 120 120 120 120 120 120 120 120 120
10 High Yield	e-distribution/fro US 8UB SUR 4UB SUR Greenskill	William Cold AF CR AN Ut 18 Indian	Advantage of the bill but the best of the
to, collect circles			4 Seatter Partiette IAJ ISS 2.10 ILD 124 Seatter
Constitute of CC 26.00 YEAR SAN USE SAN Govern	1 (MARINER ALL) MARIN 227 - CAS THAT DISTRIBUTIONS	William Print, 2015 AND THE STATE OF STREET	S colon family 17.53 (LES - 4,01 - 1,42 - 4,39 Colon Annel May)
Market and the state of the sufficiency	y or sents \$4.77 to the above but bland	T GARROLD AND SECTION OF THE PARTY NAMED IN	a description of the second of
MI Well-Bigs from A1 - 11.19 - 11.00 - 4.19 - 4 - 10 - 547 Mechanic 4		Ni har had market fill \$10 miles	in the particular field in a sign managing with
Million Company of the State of	house at moreon TI 10,70 E. III I I I I I I I I I I I I I I I I		anatoritétrale al 627 il S o unional
4 1094 mile Partheter of this is a CC Grandon I	1 Startedesce a load Mall 6 available bit	THE SUSPENSION IN SEC. AS IN IN INSTANCE.	t broken trans. It A 8,54 or of transec calls
	Contrade Date Clin Ball St. Contrade State	MA Copp. AND 130 AND AND Super-Sections	
Siller Graphs has 2 kill St. 19,19 St. 19,19 St. 19,19 St. Market State of Market St.			Manuford Minimited 253 658 (dit 4.51 6.01 Manuford
a Physiological data in 1826 at 160 to Physiological	In Grandings cont CNG TERM I I I I I I Invite C	To self-units trades 6.99 Sr 3 ft is unquiet to an integral	Greenward IA AM M 6.0 MS vertical
	Physical Lang Sa (14) (16) a Principal at O	Silter Specie, it is	
CDA in Dynamic High S 4 10,15 14 4 16 has been found			26 January 2018 99 6,13 octo 6 october Arabit Magnet
CONCRETE OF THE CASE AND ADDRESS OF THE PROPERTY AND ADDRESS OF THE PERSON NAMED ASSESSED.	U.Pilburitoblicing 253 RAS 68 E8 SE SE Plegation II.	William Street 131 AM EA 137 AM Relief	12 Administration Cost E32 A32 - E52 - E30 - E30 - Galabert Lection
	11 frequence of the SLO SLO SLO SLO SCIENCES	40 to free house - 4.00 5.50 4.00 top free	
# Cond Sdi For SFCC 2.65 NAM LTD -E.27 E.05 Cordinate			13 Handrick & Freditio 43) SJM 436 437 UPP Michigani
of tomaphysis 9 LB is 4.8 in temps	A filtre arter 19 Mars 4 A Telephone Service	No Breda Canada repares 4.75 % 4 Gerta b	I St re-enable scale 636 1,20 or St. I or 9.90 cestodo Analis Mesper
	committee to the BESS Contraction	Of or Feet Land 1 and 1 and 1 and 1	
MAIN TO THE RESIDENCE AND ASSESSED.		E Stanton 1 63 67 10 10 15 Stanton	toma s 10 Marts (ASS C & 4 Jul 10 Marty 4
ET MYLMEN' US HYROUGH CC NAME (LOTT), 20 E. M. 2,75 Construe	to the design of the contract of the contract of		THE Count Incompanies AUST EAST AND GAT Count World Street
11 M GHA PAN NAT 419 BM 207 471 331 MARKANIN	William Superior All RUB AN ASS NO MARKET	Wildhouse Fand 9,34 May 2,78 May 1,11° Februs	O Michigan Pro- III 436 436 437 439 439 Marchala land
The same of the same of the same	Million Parties 147 May 107 407 407 408 Gradual MI	Withharton - 48 to 10 th Squaresting	A STATE OF THE PARTY AND A STATE OF THE PARTY
H Best British Held Hall Co. S. B.			66 Geralden, 166 168 -2,17 -4,07 -0,21 -4,13 -6,17 -69m
18 magnitude 215 " and it Madaganger	Transport to 10 10 to 10	V III or plays for a 10 A_M III A puplices of	the stage over the 475 and the Brandstern
	In the same to the same to	The pages prompted in the Aller The de Allerson, and	
in about an area are 461 0,07 is 10 assess to region		414 414 414 414 414 414	24 BH HUS E 4,63 15 4 4 1.01 DH
17 Salvatel Survivate Press 4-29 5,00 8,52 4,52 8,00 Salvatel Fund Magnet	21 (Hillianni Martin 101 101 103 421 436 104 Graduat MI	TU THE Selection — ALS 131 ESS 124 Sequire South Report	21 Gradien Mars III 423 438 610 425 435 (INC.
	Zi Saturata Anna G PLAN 6,16 6.10 5,52 Saturata	fit transmitted and 410 510 CD frequency	A -W - 4
# DNC No. are NO. sign to P.P. 18 U. H. 10 U. H. U.W. Hawkinsons sp	The same was a second second	OLDER Senior 5 - 678 LS2 AS4 EM larger from Highl	Barat Mata 11 to 4 AMI 1 a. 56 servicepo abrec
W Sakadri New York Court - AND 200 B.St 6.56 B.St Sakadri New Work	is district tools 1/1/2 this 4/2 4/2 1/2 (miles the	- 44 50 5- 6	23 throughor combines 427 Add 6.11 4.20 5.27 Secondo Anni No.
	-1.63g-ptg 6 T)_\$7 (7 h profiles 100	aprolls floor exist. 1-1 4,00 s. st. Aubust Worth	
Mighamidian Production III IV CAN DA DA DA Saladar Carl Might	45 4 777 4 1 4 4 4 4 4 4	is Almost track the 1 277 miles 4 % Almost break	delication of the second delication of
algorithm to the property of t	36 have 4. v. 04 7538 t 2 mode 10		Managhanta State 6.76 4.90 30 6.59 5 Managhing
24 PM Compa Nah NA BARUIA. 0.42 2,66 0.12 1,25 0,77 (PM pain Amerika.	31 CRUS Ro. Ser 12.75 ISSN 6.77 RAIS 6.73 Complements	Militaryon. 8 430 376 IM 833 431 Separaturates	20 April 1994 199 409 409 409 409 409 409 409
All the control of the same of	her apple A Mills of the Assessment State Surgery	10 Marian (24) Si separatur Nym	21 Amel Marie 10 651 6,95 6,91 6,91 6,91 Encompositor
2) Salvalition Strick Base 440 220 635 436 CII Salvalition Report			commitments a \$12 \$15 6 is to compare figuration
26 November Halt Hills 4.17 6.29 6.61 4.66 6.88 Groupendry	of south by the time of 10,00 of the solution	Total or distribution of the 121 of the territories of	25 865 501 0 1 4,00 0 1 430 21 800
	Plan agents to the at 10,00 to broad the a	Elementarium 27 MB to 30 and impunitionaligns	
25 Minhampu Hybrichistina 123 SAS 6.69 1,69 6.70* (Phingan Aren In		Principality Life A 36 4 singled from Marie	The street and the st
Et and Resolver(C 0.51 0.04 0.15 0.07 1.00 cambras	If He can do the A Not I to the Proposition II	Principum LIB A 30 4 inquigibles light	Production LD 256 4 P. P. Made Ave Major
	Hi product of the P.M. Wall Mr. Manhatage	The result follows 6 to 3, 140 to 3 to 4 declarate	
27 official in Michael State Color 6,17 6,67 4,67 4,77 of Norgan State M		purposed 4.00 Ldd -4 (00)	Market and Tax Tax 15 (Co. 10) Contracting
at entries to the same of the	The majorie 18.40 N * Bullion		The Property of the COS of the Cost of the
	expectation that the territories are a second to provide the second to the second territories and the second territories are a second territories.	4 HOUSE A DESCRIPTION OF A SPECIAL SECTION OF A SPE	
Water production of the Philadelphia of the Philadelphia	himse on foots UV at an in it is execut	new total and the first term of the first term o	When how has a C.A. LMI C.D. A.H. C. Marketin history
H1894 with Partition (-1) - 5,73 - 5,94 - 4,12 - 7,52 - 1,98 - (Officenses 6.4		The second secon	and comment of the first of the first of the comment of the
51 Emerchanished A 436 529 836 439 638 88 annaturem	F. Mr. Magazinian 2. S.	1 St age hary 5 Eb Lib 4s 2 S Welstern	Name Place II 2,78 U.S. 15 L.S. shaples have highly
	Drawner 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Mark Service y 8 n . Ap. 2,00 mile 10 nt Mark	And the second s
JO REAL GROUP SERVICE		Curtar Mile 200 - 200 - 201 - 37 - 7 - Audiens	to entrace LD in a C in a self-december of
\$1 #M GATCHARD \$1 (\$20) - \$200 -0.20 \$20 \$20 \$750-par Appl \$4	along some part 1 1 130 114 2 1 area recover		P 45 45 45 41 50 41 50 50 51
	is the many Annihold in the Manufacture of the Manufacture	THE HOLD REPORT AND AND AND ADDRESS OF THE PARTY ADDRESS OF THE PARTY ADDRESS OF THE PARTY AND A	
M Philosophylind Chables 1.11 LSB 6.10 4.32 4.77 Philosophilase N	25 of the Fillings as \$40 M at the findame	Moral Marie 517 138 137 St. 147 April Mayer	Mit probabilities of the LEP is a major of the
10 PRISSIPER As - LTP EAS ALTP 476 120 PRoper Asset 6			Material design and the state of the state o
THE NEW YES INNUE NAME AND ADDRESS OF THE PARTY AND ADDRESS OF THE PART	to retain to the Color of the color of	to North Styre III 196 (LD 24 / North Advan-	
	7 Short Span 7 37 12 5 17 6 Separate	the form Property 5:29 1,98 8:26 8;01 ESS Above funger	## Francisco Statistics #
27 MH Garmin Aug. 4.00 Balls 464 Falls 5.10° Mhongan Asset M		mother and the US to be been	Investigated a since of \$15 female
PERSONAL AND AND AND AND ADDRESS.	4. 38 may TM P 1.08 3. product the		Classes - 23° Lideal
	A Manage Empire of M. M. May September 1	19 man ship to 158 to 157 to 10 to 600 min	
22 May groupe 1 4 4 May 2,17 1,76 2, 5 Marting 10	bl ming uses? B.27 4 % 20 uses R	solution to the second section of the section of the second section of the sectio	VALUE OF THE PARTY
40 00 admitter strength 4,10 4,50 1,00 1,00 5,00 strengtham			a make the second of the secon
	65 American plan Susceptible 19,17 April 2,48 ASS All Secure From Migra.	In 60 temperature 1 to 127 to 0 have been	* Orders Cap Francisco F CN - UE22 - CN2 - CN3 - CD - Drogos SG/1
OT THE CHAPTER AND EST CHAPTER IN 1713 270 THE STREET STRE	to discovere See folds - 4.60 - 4.60 - 5.56 - 4.50 - 5.66 - Ministerior	ID Mallegarhousing 435 LBF 429 I is assurabled	2 ford Male Manual Add Add Add Add Add Add Add Add Add Ad
4) and Social deling (MICE 1998 1998 1998 1998 1998 1998 1998 199		10 female Patronnell A.U. E.SL/7 1 Journal Sept. May	Amplify Delayer and BAY E16 629 5.01 total local
AT RESPONDED TO AND ADDRESS OF THE PARTY ADDRESS OF THE PARTY AND ADDRESS OF THE PARTY ADDRESS OF THE PARTY AND ADDRESS OF THE PARTY ADDR	C Number State 125 LB 28 - 576 15 Specialists		
	# Fred Bolling 14,00 1,00	39 Streets Setzestin rep	4 ferces Corbona Smith - 6,68 £36 4,25 5,10 florage
46 figs fit (17 th there into the fit of the		NE Large Printing would 1.25 45th 2.37 25' New York year	A STATE OF THE PARTY AND ADDRESS OF THE PARTY ADDRESS OF THE PARTY AND ADDRESS OF THE PARTY ADDRESS OF THE PARTY AND ADDRESS OF THE PARTY AND ADDRESS OF THE PARTY AND ADDR
40 All of 10 that and the first per any mentions	P QE Sente PQE No. 7,34 SAY 2,10 E26 E31 Greyton No.		
	Milymortetetetet 6.9 6/8 1.9 1.0 1.0 Muptiliste	NY Selection (Color State Color State Color Color State Color Colo	4 Servers Research - 2,60 4,13 4,00 4,77 Selection
46 404 AC 15 50 High Trials - 1.50 S.RF - 4.30 - 4.50 T,10 As a terralizant	STOMPRENDICK S.O. A.M. 230 -Life S.M. Makes a Lange	House Person used 20 am 3 55 per Ingrape	* Repair Rent of Print State 5 (27 Tabl 5 (47 -0.41 0.00 Argots Renta
47 2004 Poph Field 2 4.78 3,68 6.11 4,60 6.00 1004 touring S.A.			
	Many Edition of the Life Co. H. H. San Ayest	143 Septimber School 425 439 In IA Solding Process	4 x No. 45 (C. 2044) 47 (C. 204
ALEBROARD SANCE TO 1615, 170 CLL Pultrament	SERVINGERS AND AND AND ADDRESS OF PERSONS	161 Personal AUS - Tall - 633 - 137 - 137 - 1642-1	1 Salvenia Security - T29 4,66 4,66 T22 Salvenia
49 Ministrative Held s B 35.25 Bath 1.25 1/8 2/11 Ministrative		White - 237 627 6.9 1.0 Soundarder	Wide System NA II all 278 727 836 477 6.W Aller's Stabilities
10 PRINTERS PROPERTY AND AND US AND AND PROPERTY	De Annade de Nationale 20 20 20 De Nationale		
	15 dinnérétation £25 ° di 1° £ Nyll magni ampri	the Philips are for excitable 1829 1225 1225 1235 1237 Philippe Annale	1 Saladed and Entering 2 E36 T29 1,96 -4E15 6E71 Saladed State Migrat
51 B3P Azan High Polis SESS - G2FE B-62 - G3B - S2FE Baz diversament	SECULORISMOS PROPERTY SATELLINE AND ADDRESS OF COLUMN UP	a programming the 430 to a st Phopological	Sy Revige Selection Recons 1971 TANK 2,66 -4,52 1,51 Revige
to the construct of the control of t			
	S-AM-Subscharge City 7,00 Ltb 131 CJR Subscharge	de Principal de la 18 de la Principal de la Companya del Companya de la Companya de la Companya del Companya de la Companya de	73 GH, subscriber (MA) 4.19 6.00 2.51 4.70 1.55 GH, Subscriber(MA)
RF Musicados Esterguestas	58 WHATE GARDS 420 420 420 427 Temp C 564	NEUTRAL NAME AND A SECURITION OF THE PERSON NAMED IN CO.,	H Austronia to 437 AM ES ES SE SE tecopromi
Contract C ESP 1929 Ann 136 Ain Contract		to the course and seed and see	
	91 happy 11,77 7,07 LSE 8,05 4,00 SEC SECURION	is temporal and in the 4.92 is not in the form	* Arribertor out 4.5 ASI Ut 4.9 LD Av (without
3 unt little MicCC	et Milmus Sonnaill -0.0 7.0 Ltb -0.70 Sin Retrome	technical del 586 de 5 Aure Alba	It iS Pressure Materials A. LEE A.M. LEE U.S. U.S. U.S. Delitudes
7 MP Course Michigan All Later Halls All Late MC Late MC Members		Michael State C. 486 I S. Michael and	
	in the Minimum Section 127 TAR 236 449 US Februarities		+ Broad Dress Supress 130 By B 135 BP 421 Broad
4 Modulum Modulump DL 730 BM 830 S o % Modulum antim	s, a segment is the site of the	and record to \$ 4.75 a R 1 & description	10 John January Pr.25 4,17 April 6:56 4,15 4,06 CON
terrapitive and total time of the second		THE PROJECT OF SALES AND THE PROPERTY OF THE P	12 Temper 2011 4.10 5,01 6.01 6,01 6,01 E legemen
	to Neth Immediate A 7 1 March		
a Most his closing 2.6 ESS 2.66 A TO 100 Hydrocorum orden	or histogrammatic 22 feet for the feeting fraction	THE THE THE THE THE TELEFORM AND ADDRESS OF THE PERSON NAMED IN COLUMN ASSESSMENT OF THE PERSON NAMED IN COLUMN ASSESSM	20 JUL 1999 Bloom J. 201 S. 201 B. 400 G. 407 S. 201 E. Juliura
Management the section of the Management of the	to ill Marco State of the No. 5 A. Michaelle	is November 10 12,00 47 File At Audion Notice	of the Condition Code Code Code Code Code Code Code Code
A 15 course blat found (4) W Actoroph Berrio	56 Stream Fig. 6 7.38 if 4 under NO	22.72 1.05 1.15 , mad the distribution	22 fem Binna Fige Bletts
and the residence of 7,13 of 40% to protect	E. C. perfections 1. T. 18 15 to provide	25 major 2009 sis	25 Beta-Green Ind 425 SAY \$12 SAY \$19" Beta-
III has prompts days. The Paris of the Asymptotic of the Salar Asymptotic of t			
	45 of Sec Bardina 6,0 42 4 5 5 7 below	No. 1 State of the p. 4 State of the State o	34 M April 2004 April 2015 SAS SAS SAS SAS SAS SAS SAS SAS SAS SA
una filo sedes cocker — K. F.Ma v 10 into sedicare	G Commande GE SI 2 is stopped from larger	20 T such too d 24 34 3 Million and	25 (MK Greek W 40 SR) 40 SR 60 40 GRK
FM (FS) ON to the bull SO A A A LOC PROPER ALL Y		Rumbours 1 1 L 1E Veluvan	State Author and a Company of the Co
	TE THE PROPERTY OF THE PROPERT		So this Action a species 5 St. 16 S.M. 10 Q./ G.M. Brotta 4
* Nov. Start Dural of 41k E' 43% Co.) 414' 10 Albany social speed	September 26 670 262 EM or Sega	Rute 2 to all de Ct. 18 Webster	If Sac Aper Parallel H 1236 S33 Z36 &FF 336 Sacande SCA
T PHIS MIC COLA MAY IS CAL GOT 1 PROGRAMMY	7. Schillerichte sinch 4,0 4,0 1,0 4,0 se leurschie	Manager of the second of the Vehicles	21 Maradonic Coloccia) 42) 521 633 447 632 Maradina
* Man and the metallic and the second			
and all the 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	71 April 201 401 401 401 401 401 401 401 401 401 4	Response 21 a 12 Wholeson	in forest-to premiador -0.9 £29 c - % ondocendres



B C Donk Mann Con.	To the files	3 U 100 film (cs.	TO TO DODE (Street,
To local cat where at the \$27 to \$10 470 \$25 Springscore	TO PRODUCE THE STATE AND ADD 127 Prings book	Statement with the last the product	\$17 PM (it Extends high 475 MF) T.N (27 T.M Phops Aut M
* mathagée le Pauleire 0.50 \$31 s* d.40 55 Magha Auer Aignet	H date in JEEU M in the Assessment	C Arthurs 1 1 1615 E 4 6 E mituur	20 MC art Kanadyald 40 50 5,69 14 0.00 America Barrio
7 Special State and Section 25 Section Administration of Section 25 Section 2	Projection Address Projection Projecti	We also the part of the second state of the se	To harpton Administration NO ERF Date 14 4" Frontier
St Salt PERfection SUS SUB SUS - 6.00 CEL Saltator Aven No.	The test Size SD AN AND AND Street State S	40 Salate Waterfeet BJF 839 474 LSI 435 Salate Feet Spare	121 territories 10 lange BSB SSB SSB SSB -4.00 E31 Separatives (April
25 School Protection - Promise - 4.55 SubS - 8.65 - 4.55 Subsect Found Might - 10 Ch. Protection Protection B - 5.65 - 5.62 SubS - 6.65 - 6.65 SubS - 6.65 Subsect Found Subsect - 10 SubS - 6.65 SubS	Minstead - EF 430 Mil Schann	#1 CE Transport 19 19 19 19 19 19 19 1	Siz mechanistrate film 6,57 5,91 £26 4,91 5,11 Schnistlesses tipes 131 de Sancord £65 1,96 6,91 4,97 1,07 Andreis
27 Beschelberteiten -4,62 4,00 1,62 4,07 4,07 Mescape	ell Community and the second s	er all, capital station 1,61 April 2,27 -E. St. 1,10 At Capital Capital	COLUMN Computer Data Column 2,000 S,000 C,000 -02,22 S,25 Att Column Column
27 7 16 16 17 16 17 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18 18	Rightmanii 4,5 4,5 5,6 Salama	of San Pi Spanne Part 1,51 1,58 1,62 4,61 1,51 Spanner San Sign	126 Baladent Galler Bille 4,20 S,81 (Al) -6,16 E,06 Baladent Gesteller 230 Fembraute Balad Barbs 4,20 S,80 4,64 -1,10 2,87 Maybe Bard Moret
40 Marco II. Cyclabria 3,00 4,00 1,00 4,10 5,30 ASMEA Groupe Archel	Shahand 46 49 30 beans	451 MR 115 MR (III MILITARIA)	10: 20: 140 1.01 1.01 1.01 1.04 1.04 1.04
41 (ubusqui 54 t	Studion'S CS 4.9 MS belongs	47 Chambelooks 479 434 135 478 439 Abortoom	530 (Chinda Balance - 2010 - 549) - 1002 - 450 - 7,000 - Cademan
of the Capener Provide - 4237 - 4247	Microstone M N + C + Internet William M +	# CR (q to Service W	140 min Augusta 240 440 450 150 47 25 August August San 150 450 150 150 150 150 150 150 150 150 150 1
M Charle Benja Sak Sak Sak Sak 20 210 Abante Aspesere	protect of scalar dr. V. Despection	to Magaza are Managhan Fr	# PM of Research of the E. In. E.M. 36 Principles Asset M.
45 see Aller Period II Ibe 429 49 31 50 centender on its 66 MG Centiferrepaid Al -5,54 4,37 -6,46 -9,33 4,98 Amond Borns		52 Selection from the company of the Selection Control of the Selection	14, hard sections black For \$0. \$45 10 4 6 sections of the section \$4. while resource partition \$4.0 section
47 Salacked Promotor-Plan (ES) 4,79 4,52 4,29 4,35 Salacket Associated	Micros RV Assa	33 Selecting Manuface Plan (UZ) 3,28 J.38 J.38 S.25 Selected Assertions	nat der Rangerung 6 - 100 fall 0.51 -0 0.01 kraftung
M aladel Priderte Strover 4.73 0 0.75 E randel Foot Nation M control Militations, 5210 629 630 436 623 femilies	Design Foreign 19 636 is a set a de programações per Albania (Constato De des del desposações per Albania (Constato De	12 Manual and S.S. A.D. E.D. A.D. C. Sana C. 22 Manual and A.D. A.D. E.D. A.D. C.D. Sana Sanana	At Administration (Associated Section 1997) and the American Associated Assoc
20 Mara Carrio Drimona (LD CDE E12 E11 CD Narra	Military Same Carp St 1,01 -0.07 -0,07 - Madeirana	to Contract Country State State State Country States Country State	167 then Galler State of the State of S
If the Milliament 47 AM AM AM AM AM AM American No.	Minimum and a second second	STATIONAL TANKS AND	Semination Considerate Services Control of the Cont
ST-RECopid Ritanopales 6.0 AM B.D. 439 6.00 Millionia		29 StriverCase No. 6 - No. 6 - ASS - ASS - ASS - ASS - No. 6 - ASS	THE March Control Marchaels 228 SAR 8.07 -0.10 1.00 Report Name DIST March Control Marchaels 228 SAR 8.07 -0.10 1.00 Report
54 Sant Armin Published 11.00 Add Edit Edit Edit Edit Santanan 1970 Vi Saladal Publishe Published Add Edit Edit Edit Santanan Anni Royal	(If Ready Supplies 200 a. — 4,00 4,13 figs distributions	di Imparimo (ESI AIR AI) 6.9 EV Greatman 61 Maria Anniharità III 680 ESI 640 ESI Incar	101 Telementerin U.S. 400 AM AM AM 130 Comput Griterin
34 Quality Inst. Communication 4.17 4.39 6.22 4.27 4.10° 6004	Whitehologis - LE LE LE Monte	45 Spilong Well Pro-Bern - 424 - 629 - 121 - 521 - 520° Smile Smithpell	102 (C) mit Plan L12 422 120
ST Str. Marchaetter 4.0 4.0 5.0 5.0 4.0 6.0 Aucharh	Allietus RV Batados Unidos	di Branca (Sala de La La La Branca (Sala de La Bran	351 Waterman 455 -426 434 1,67 4,16 5.05 Septim harr Right
At Michael Posterior Paris C. 432 C. of V. W. about Fair Vigini	Administrated CM 126 d to builded mon	S other trainer I AM I S Superior	Former in 4.56 to 0. or in fermy to
CT find Paintenairs E.IS 649 LES 936 UP desception	Historia RV Europe Continue to app. Cont. Continue to app. Co	es 4% Contrations that the tip the LSP has determined	10 ShareMarked 4,00 1,70 0,71 0,00 1,71 Servets
At the Promote Comparison II - 530 - 640 - 630 - 640 - 630 - 640 -	Beddenkling MLR M = 1 between	of demonstracy below 6.00 6,00 6.00 4.22 6.07 foreign of the other between the 6,00 or of the constraint of the constrai	THE CITY Street Color Co
all boson and concerve of the total of the separation of the separ	tenamed mit AFD P TEN 1E W a sequent	of the materials of the State of the Assessment of the State of the St	Institute to the contract of t
of the section 1 433 ft ov 10 account to the section of the section for the section of the section for the section of the sect	a bankerine and a state of the second of the	The first control of the first	11 manufacture feeting 11 (a) 10 1 (ii) Manufacture
M leaves on the Car are its restaurant	A SECURE A C. E. COM. CIT. AL SECURAL	beautiches 1 (63	163 Aprillage Provider B. 16 1,50 L. 16 4,11 L. 167 Aprillage Modelling 16 and the contract of Laboratory and L
of CSParticle Notice St. 616 - 616 - 616 - 616 Contribute all investment 25 from: - 624 - 616 - 616 - 616 Contribute	2 Mars -2 \$10 C2 in their brain	75 Self-manufacture (grown) 5,91 8,90 4,55 1,00 4,00° Spinore Millionia. For investment 76 Prince 5,62 8,94 1,00 4,00 8,00 Spinore Self-manufacture.	100 CH HITCHISTON HIT THE THE STEEL
of minimal 25 Per - 529 - 438 - 440 - 440 - 540 - Sevent Avent Print	A talking and the state of the statement	75-Distance-Service Roll &D &D -U.S. CP -Distance-Service	THE Second Consider No 1,28 S.11 G/AD G.20 Calculations of Great No. 1 Construction Plan - 3,28 G.12 G.77 S.71 Construction No. 1
VIBS fronted august at 15 M 4,18 Mt dis No Medicanan	to a late of the l	Transfer A Company A Compa	16 profess of grains 6 100 CH 24 P 100
72 March G-Active Polit Std. 4235 4,000 18.39 4.32 1239 Autocolor Georgia	اللاسلىنى كان الله الله الله الله الله الله الله ال	28 for Committee care and all the day the foreign than	100 Marchine Henry Chil 2.00 C N H 10 C Holland
71 (10 forlism 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0	terminating all LE LE LE A Superint	79 mersman 70- team 5,32 2,67 3,71 4,19 4,20 Schold Acceptant 20 mershadd 70 Per 521 237 1,71 4,11 5,30 Schold Acceptant	(N. Philippine de 24 46 LN 12 Physician)
78 49 Provide Grappin Call 35 16-55 4-29 6-52 4-95 1-35 Minimized Philipping 3-90 0-5 16-5 16-5 1-32 0-5 0-5 0-5 16-5 Analysis And	Life reserve ARMS I Jilli s It of any service	# Invitable 76 Par. \$23 237 277 - 171 526 Sales Conclusion 4 Park No. 2 16 4 7 16 4 750 45 Empire vehicles	The spinor between the LOT LOT CO TO Content of the LOT CO CONTENT OF THE CONTENT OF T
N. Aprophist Arthur Service 279 3,80 6,80 4,36 139 Setudion Services	He resource the same than the same and the s	20 Difference III 200 120 445 176 Department	121 Perspein treg trift - 4,10 1,01 - 4,10 1,01 1,101 Affringen fant til
The old block photocolds on 198 0 to 100 to Abdient process.	Family 17 TE Hat River and Common Com	At the are the P 126 G to decide the full	Common 4 26 15 1,50 40 16 16 16 and purchase all the common section at the common sectio
Productional to 40 Me 60 At 69 Salettiertiges	N investige 7,0 4,0 10 4.9 20 founds	@ tradequal-decidence 264 275 325 00F 00 North-Austritus	170 Secure Mile, 60 GEOT - 1,79 - 0.71 1,57 1,46 Secure Anni Agen
ET and and Del Association (ASS) (ESS) (ES	2) Cantribuscados 6,01 4,00 6,01 6,71 (3) Suphribus mater.	di fermaniani di 172 3 % di berga di fermaniani di 182 3.0 % di berga	Specialis Message (CA) (A) (E) (A) (A) (A) (A) (A) (A) (A) (A) (A) (A
for the company to the contract to the contract to	District Control of the Control of t	If and all quadrates is a distance from the	A Annier propiet the graph of the principles
23 60 Fernant Eugen Cot Str. 10,10 1,30 -0,30 4,30 1,30 Minimizers 24 (b) (1996) 1 20 274 (c) 1,30 1 3 77 (c) (4,40 4,40 4,40 4,40 4,40 4,40 4,40 4,4	transfer to to the section of	W See, M. Spallack W. A.M. Sph. 230 - 4.00 Seemede Sont Ng. X. X. And No. of Annals Sph. 285 - 281 - 291 - 291 - 291 - 291 - 291 - 291 - 291 - 291 - 291 - 291 - 291 - 291	WE described \$4.00-min 4.71 B,76 G,70 J,51 B,78 B,70
25 CR Contributing 4,75 5,58 6,16 4,91 6,05 Constant All	Martint RV Global	11 (may be bloom) 531 238 139 439 149 169 188	90 Photos Mills 1226 - GM - J.M - 1,211 Phopological
Di Servicidad 25 Sano S.(7 3.96 8.91 6.07 7.00 Saturbil Cont Report Di Sejand Pront Pront - 1.07 5.29 8.34 4.01 8.75 Sejand Sanot Report	I the diploment - U.S. (a) 6,10 fill the description. I the diploment - U.S. 6,10 fill the description of the contract of the	TO THE CONTRACTOR OF THE SAME AND ADDRESS OF THE SAME ADDRESS	tin Per Grandist task 4,27 4,15 1,02 1,25 d'imperiment
M Real Sales Conservation - 3,51 3,52 E.15 4,27 of E. Massachum	I transplantation - ISS 40 40 40 to describe	10 MH Series broken 9,13 7,60 2.61 4(47 8.30 MH)	differential frame (b) = - 7.00 -4.01 -4.02 Medical miles diff books frages (b) = - 4.07 -4.01 Medical miles
TO the discontinue to the term of the term	Linguisma 200 Mar Sale LD 420 Mar Sale Part Color	TO DESCRIPTION OF SERVICE AND THE SERVICE AND	Million after the president of the Article Control Meditories to
PE Solvetti Plant Plant Plant - SLEE - SLEE - BLEE - BLEE - BLEE - Build Floor begand	201 438 AP OF BE CHARLE	Windowski Philippe 25 Std Std Std Std Shallsharelper	Market 197 - 250 4.0 6.16 Singular Asset Name With Simular Responsibility - 250 4.00 6.51 Medit sensitive
To abadell Print English is 199 44 45 abadel Even light. 11 danging Estategy value 191 190 44 5 trayed forms	Michigan to the P. B.S. C. S. A. S. Associate AN A Reproductive ST 10 C. S.O. C. S.	Their on an guill 4 140 7 x 5 book honor. The of by an angular to 1 x 2 3 4 4 2 4 5 book by a	the state production and the transfer of the t
M BI artistics A 100 x 5 1 00 peakers. No	A personal of SER OF to A personal	OS Bazadinde cambre 525 6 24, Mayor ex-	ments to the second of the sec
The Market John (1) A 101 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	14 M House Means 1 4 1276 Mediagnor	- For high Printings 527 to 27 of security type to 22 had been returned as 250 326 210 4,00 3,00 decomposition	Partit financia: DE accompta unique del
Total transferment of the case	money state of the transfer of species.	10 feature among the 729 (6 10 Martin Nature	Restricted (Comments of the Comments of the Co
M United Carl Conserve C 0.56 0.70 0.30 0.00 0.05 shaped Schill M M Middleset Conserve 420 0.00 0.00 0.00 0.00 from the first	Di Salbund Caparl Spanner - 4/10 IS, III - 4/10 1/12 1/16 Salbund 4/10 termen. Int fill Denners, selected t	Mr. CoPort States Late S.	er signature
100 Model Part Nov. 420 - 220 - 220 - 421 - 121 Stand Ameligan	15 (purishments 4.26 PUM 4.17 4.26 LUP MINE	tre territories 70-time 231 231 231 237 CHP Sendel feetilier	1 Altrium deptydd - 4,00 3,00 3,00 4,00 1,00 Altrium dather inner 3 Challenge Earning Eg. 1, 111 4,00 (pt. 1,77 1,0) Altrium inner
101 replace at laws. 20 GW, 000 to despect the text from the despect to the first state.	Property Name 2 and 19,50 Apr 400 Apr	TO SECURE THE SECURE AND ADDRESS OF T	3 Challeng Samuel (g. S. 450 480 S.M. P. P. Medistrian)
103 (MP) 44, (4) (4) (4) (4) (4) (4) (4) (4) (4) (4)	Financial Paris State 1 Total Control Paris State (No. 1) Total Control Pa	the place between the state of the paper	(DESignature) 4.0 194 US 4.9 SE DESignately
10 Mechanisms also u.S. 14 01 0 to Medical Angle	Will Capter Cardinates Table 1928 1929 1929 1920 1920 1920 1920 1920 1920	10 Shand Systematics 2/0 T/H 2/S 4/37 I/O Shand Sactified.	6 PMS depart South Registration - 127 128 127 2 20 120 120 120 120 120 120 120 120 12
106 alvare Katasa Alathorobe 3 Alathor C 99 433 Score Alathorobe 2011	resolvence TUS NAB 510 430 546 6014-60-60-60-60-60-60-60-60-60-60-60-60-60-	TO SAME SAME SEE AND ADDRESS OF A	W Asia
15- No. an harmonia de la la la de la 3 de la Amande de la 15 de la Amande de la la la la 15 de la Mande de la la la la 15 de la Mande de la	STREET OF THE SECTION	The first party of the Life Add Add Add Control Contro	1 40 September 200 1100 1100 1100 1100 1100 1100 1100
Districted and A 2 Um a 19 C days of	Afficial Section MARE A 1935 - 4 SIN accurate and Afficial Section 1 E 1935 - 5 F.R. Institution 2	Haracon S. P. Life Edg. Cit. Cit. Simple hardiget.	3 Millioth roll 4.65 km km 4.65 km fieldeben
110	School by Nobel School	Characteristics and AT AT AT AT AT AN ANALYSIS	4 On Port Eq. (Volgo) 421 226 531 4-52 1.00 Voltobrary 5-30 Partic Col. (Int.) 421 734 532 4-21 2-41 Metabases
* 18 Previous assume at the 140 to 1,15 days 3.25 to Medicanian	In 50 Section 25 to 25 E. W. Market Section 25 Contracts Section 25 Market Section 25 Contracts Section 25 Contrac	of other Suntain Page 125 129 20 40 125 School Specifying	6 Colonge Pacificia 75.65 GBI 4.61 4,02 5.06 Belletown
Tappage for year y E 129 St. 4 (O sprace as a	State Name of Ed. S. C. S. State State	A JA years had reported. ESS 254 -ESS LIV OK Communication.	7 Challenge Photology 71,71 3,48 4,45 4,45 3,16 Modelmore 1 107 74 74 546-74 5 7 7 13 Modelmore
114 TB Martinophologic (c) F125 E36 E14 E 117 pageon Ant 15 Pinterin unbor-Ac SIR -1031 E49 E36 E379 1,75 (Pinterin Access).	7 (5.2) April 9 1975 (1.7 1.6 April 9 10 (1.5) April 1975 (1.7 1.6 April 9 10 (1.5) April 1975 (1.7 April 9 10 (1.7 April 9) April 1975 (1.7 Apr	10 Marchine Spaties 4 65 AM 24 48 15 Marchine Note	9 M-fault cultures 12.75 ARI 4,81 4.70 3.11 Hottmont
16 foliocard fembrookel - 4.10 (LIZ - 1.51) on fabular-treative	* DE description See All Market No. 10 See also broads Normal	The second secon	TO PROJECT COMPANY OF A STATE OF THE PROPERTY AND A STATE
157 PM Galan Commerciant 40.00 RDM - 2205 - 4,00 - 1,257 PM major Annel M. 158 Service of Decision COM - 4,57 - 4,62 - 6,67 - 1,15 - 4,68 Service Annel Myric	TO Produce the Contraction 101 May 277 205 210 Section State Contractions	SD Securitaris for 4.91 6,86 1.55 4.91 1,30 Securit Section SM (security section)	Ti Pir SAP Letty Dec. 230 450 8,76 -3,51 1,511 Pilorym kort N. BY Asia (ex Japon)
15 Philippin County April 102 481 423 427 429 (Philippin Street III.	Militaria del 20 Milio 20 46 Milio Managar	to distance on the six six the line	1 PM Am Pacific Sq. AMIL 11-09 SQM 4,29 6,50 1,50° P7 Soyan Amic M.
170 Jamakos 129 C T 0,57 13 Jasquas Asian Agen	t for National Lan. S. S. M. D. N. A. A. S. A. S	a how Cultiment X US O 7 7 March 234	_ Parks Park go A



CUADROS



	Mary Addition Common Co	X Q Sab files	* 12 top in	To the first type
Dat Fauls. Jill No Road Table to separate	241 0 17 30 Phone to N	Date to the second of the seco	To Reduce the Mark To the American	At a later from P \$20 to the P short of light
• Ma Explosion top A	00 231 Al. (S' Nathan Aust Nation	Entropied absorbed : 1846 45 4 6 considerations	Mexicon NO. 10 N	1 Drinks well compared to bit 5.14 (14 d) (6 gradual Mills
PRovided Install	1/16 1/38 16 454 WA	s, ledgegfältig av Eg. 1936 - 188 - 18. de designas activ	Northern Service Annual Service Servic	S of minoral life by a Co. (1.) to 1. Life of the minor
e strin inc inco tracile, so do	AR I IN IN IN INCIDENT	of Salt Autorio Card 20.00 Pp.00 U.St. 2.11 U.St. Saltantin Auri No. 41 200 Saltantin Auri No. 4	77 Million and Description St. 1935 March 19	7 II Overant Sample 113) 1,01 LM -Lat 1,75' Bearin Gallen
d. If they so have	16 01 - 10 01 - 10 01 - 10 01	Electronic terms of the Electronic terms	* 402 W *State 3	THE ASSESSMENT RES. 15. 4.78 A.91 A.91 A.95 ST Microsophia
7 PRADECTOR NO.	NY LIFE TO N S Thoras for II	be adopted to the Port of the	No book of the NAS UP to W. Aber	TR Model of Ref. C A AM C N 4 Midmenter
19 dilik basa sa kum cat. 1 dilik dan iku en dapiti	19:15 - 1,046 - *	# MM Souther S. 1,50 JM 2 15 SEP Of the Committee Copy by S. 1,57 1,58 U.S. 1,57 2,55 Medium South	Harden Date of the State of the	
RV Australia y Nuesa Ze	india	di San Annua Dy A. D. 200 120 120 200 San San San San	29 MS (State 2) ALM RESE NAS THE UNI MISSIONAL	to the comments of the 44 to the first the test
And Injury Property	and and go only or instrum	75 starpetul star fate 4 1,0 M c P start tout tipit	R. S. Properties UP 10 Major and larger R. S. Properties II and T. S. P. S. V. Major and Sept.	Effect or force of Pyther 12 4.48 19 6;c 19 substition legels 18 4.98 4.99 4.99 4.99 4.99 4.99 4.99 4.9
I tank by about it it	12.01 132 -0.01 -0.01 (All Contract)	10 gally finite from 1. Edit F 176 29 secure contribute	6, 10x 2 or gard 2 1 1620 11 10 31 0M	4 WF propose for F . I to 4.18 on WF Heinbur
RY Break		SM. Firegraph of M. Lill. Clar. 4 p. Jan.	1 Pt Law M. Sept. 637 Strape Last Is	In our by heterrordine It by 4.14 4.54 25 about treet by ma
Miller Breit if	A 531 -52.65 -6,29 - 3,75 -205 international Sign	2) Chatcological Sign 32,27 3,20 2,51 4th 5,51 Citymon.	At Philosophysics and Add At A C Philosophysics In the State Andrews On SSS 1,12 -2,01 2,25 Mingraphics II.	6 White spales (man) 1, 4.62 to 1/2 Dyle (edges glopes of the Child State Company of the Child State Company (Man) 1, 48 to 1/4
RY Chera y Hong Rong		75 Women E72 SAR -SAR US SAR Women	Beautite inscript 0,76 -0.01 0.01 becomesing	de Crâmbar Damponi 6,61 3,54 6,22 -0,55 2,511 6 cultura
torselle fina billionse tors as Raphillott Theat	1/2 556 19 2 17 tona	77 Citational Association (CS - LD - L	AN ESTABLE COST OF AN AND AN AND ASSESSMENT ASSESSMENT AND ASSESSMENT ASSESSMEN	## Clin Str. Bookhampa Bit 10,51 2,50 0,56 0,70 2,55" Considered Strict ### Clin Str. Bookhampa Bit 10,51 2,51 0,50 0,50 0,00 0,000
A pres hours Reports repr	SEAZ CO DO PROSperiore	Total part of 40 six s taken	RV Excepts Across year of a 21st to a light Appropriate	1. Mind and Best Company 2 228 C 4 P Maternative
4 PM Floring ARLS 4	SIAM 230 130 420 Physichael 6	Construction 64 63 LOT Constant Trap	2 MF-tomp-bullip-8. 94,75 25.89 10.77 5.62 439 Atomic Grown.	THE OFFICE PROPERTY AND SERVICE LEGS SERVICE SERVICE AND SERVICE LEGS SERVICE AND SERVICE
fine two controls 6 MM person (N.S. S., 1972)	164 1446 v 2.0 C Photographic Section Life	RY Extendes Unidas	E AG-6 Gentle-E 28.51 28.56 11.57 5.55 E.H. Monte-Service	Prince Street Street Street Street
while book his consist	NUM o 1 LP Philosophia M.	Market Street Street St. St. St. St. St. St. St. St. St. St	A Milata hat an Extraor 1 2020 NO A S. Milata Avan Majorial Avan Majorial Avan Majorial Avan Majorial Avan Majorial Avan Majorial Avan Avan Avan Majorial Avan Avan Avan Avan Avan Avan Avan Avan	to differ many of the degree of the other
4 this passes (in B dyn 45)	4131-9533 647-931 138* Philippi Aud BL	I SAMPLEMENT OF THE STREET AND STREET	EDMINISTE AND SERVICE CO. CO. CO. CO.	T Colombia 12:12 856 4-17 1 to N Madis Aven Major
And Three R AL COLL of JPM - Name A Act. 1920	19 Oct 2004 In 14 15 Above South Horizon 51 24 October 2007 4 200 1 2007 \$19 October August Mary Mary	Colorest Colores of Upling St. Colorest Colorest	THE SERVICE WAS THE RID OF PROPERTY OF	Military Company State of the
#Million A Start Dy A	ESE 45.00 UP 4.00 UP Physician E	A hands that do not see that the see the see the	Color-Street E	till if impring frammet (A) -0,00 (J) by tourne de-su
Mir Ken A Hyp A Re	to 2000 on the second of the s	where colors some 2.07 0 a shaded hard buyer	Comprise and F 5 5500 F or 12 obstantibles	IS and and is amore that the term of an address
1 PM No. 1 AP 10 Chris RCOpp uit	- 1/3 4.0 4.0 Medican	k of Parishing andrew state (s) (2.6) N of temper does	may are are y and \$4,75 K If reports we though	The sale of the St. Company of the St. Sale of
RYEspons		6 Catalof I SAV Serv Pyron 15,76 (D),00 12,62 42.56 2,65 Catalof Sout Higher 15 (FM and A robe 41 17,00 11 11 11 FM and a 41	O take telephone as the MASS AND LAS AND Control being to the control of the cont	TO the Section of the Section
T 10F Speech Syp. A	20 343 LN 100 LE Gordon	11 Mr should still to fel set 1,00 10,00	16 June Way - 1548 150 (cd 176 Papie Capital MAC)	100 Lanc Supplementation of St. St. St. St. Company of Action (Co. Action St. Action Co. Action (Co. Action Co. Action Co
2 für spraktige C	JEST DEN EN SEN SEN SEN MANN NAME	U-Distribution (Committee of the Committee of the Committ	10 (ARRESTON, 1920) 1230 1230 1230 1240 About Arrivation (1920)	The Landanger Program III III III 2 1 to 15 accorded At
J. CHI Bets Danie 130 4 Not Special Special	25.40 25,67 6,50 1,51 5,51° typediate 400 25.40 25,67 6,30 16,16 6,11 Martin houses	1) Special State Control State State	It indicates from the Cold Cold Cold Cold Cold Cold Cold Cold	10 Cod Spring Spring C 4,8 4,79 T N parties
1 Champion D	12.65 26/6 EN UN UN About Names	A barton (free last) and the state of the barton over if	TO THE SAME SHAPE AND STATE STATE SAME SAME SAME SAME SAME SAME SAME SAM	Mit Belgianis P. Marting Z 4.05 - 18. E. V Nogray Nov. Nogra
h thorogeristic)	32.51 36,65 8.71 6,10 5.32 Above Acress	NOTICE HAVE BUT AND AND CONCERNED.	TO PERSONAL PROPERTY AND ADDRESS OF THE PERSON NAMED IN	The different limiting is a second based based bland
J. Clit hate feet by ate Pt. # Clit this start by ate to	25.54 19.59 9.00 1.00 6,60° (produpt Att	17 PERSONAL OF STATE OF UP Programmed. 18 PERSONAL OF STATE OF UP Programmed.	20 (100 temper 2ga t 220 120 120 120 120 temper 1 20 120 120 120 120 120 120 120 120 12	Also bearing Longor is - 15-22 - 66-20 G G G G G F Areditand also note an Au - 20 - 64 G substituted being
N. Gredent Balackspoteis	DLS SLE AN UP AN Greenwheatten	TO PROPERTY HER PARTY AND THE PROPERTY AND IN	21 Philippine 24 to 100 Add 100 APP Physicians	Olympia lunge 4 PV s. In 4 NIII ayela Grillani
10 when firsts \$11	USA 31 1 W star burt Visal	renth outsigned that had the a proposition of	Physics in the 159 at an include the	Organia apula for que de la filia de la fi
U ten intertuna	27.26 17.00 6.33 1.25 6.71 Lancedo Aven No.	Proceeding the part of the control of the process of the control o	disconnection 47 109 3 to simple element 2 delimination in 2.00 109 514 415 UP Proportion in	CD Security
ACM SUBSE A	17,00 at the region And Mayor	TO THE PARTY OF THE PARTY NAMED IN THE PARTY NAMED	S MILE argents A P. 100 It is it September	tendent the stage and the stage 4 date
\$4.40s DH F9.Box25	23.46 1938 FAD IAN 538 Amend seria	SECRETARIA SER SER LIN LIN LIN CO-CO-CO-CO-CO-CO-CO-CO-CO-CO-CO-CO-CO-C	2) thinkspanished 405 405 405 405 405 405 405 405	RY Global
To design this bank it	Plant PARE For July 120 120 throats	a to be the transaction to the State of the	A September segment of the State of the September of the State of the	Mr. Lab State of the State of State o
27 hjet brad't kipela	17:00 17:01 2:00 J.St. 3:10 September From No.	NUMBER OF THE REST OF THE REST OF THE PROPERTY.	IN CONTRACTOR OF THE REST OF THE REPORT OF THE PARTY OF T	
M Coloratorio (D)	SEAS 1738 SAY AND SAY Superhoosing	Al bittor foreigness - ALS AN AN AN Armon	21 GK turns large 29 10 Mall 429 UN 420 DK Constroller	4 flood MF between Class 36,34 10,37 SLCG 8,60 6,57 Secreption
Fi typede tjer (f) 20 Sestratus tima A	25.00 16.00 £50 £31 130 \$500000	(F. N. M. Parente Park) 1821 (S. M. A. M. A. M. A. M. March Barbarana M. Cha. March Barbarana A. M. A. M. A. M. A. M. A. M. A. M.	12 Per turn to C. 6 Auftell: 15.17 Mg/R C.16 C.16 1.30° Person durch M. 13 All Company for the 15.30 Mg/R 1.50 d.16 1.30° Allers Stated Front	5 FM Content Content of the State Content of the Co
21 St School Bee	\$6,79 \$4,90 E.F. 1,16 E.W Commer Greine	21 Sandrate Council 31/1 34/0 434 425 150° (county 54/0)	36 Philippine and 2006 1868 UP 446 22° Physical R.	Filmsterman 2,00 30,00 10,51 4,10 1,30° Comput Sopherton
23 CBI through the lat	3539 NAME AND USE CONTRACTOR	to Please by District Day 10.00 Aug 4.75 - 4.15 - 2.50" Please benefit.	3) they describe special country of the state of the stat	d dans for information 24.55 Julie 61.63 656 2.37 Secreption
23 State Bake Indias 24 care trake appoint fi	10.27 TAIM 6.30 T, III S. SATER-IN-TERM TO THE	Standard State Sta	25 PP Service Contract Contrac	Wilders Control of the State of
to the last the plantage	is table 6,22 5,25 £10° Secondar-American	20 Communications 200 State State Communication Communicat	TO ADDRESS STORY STORY AND ADDRESS AND ADD	TI PAGE SACELANDOSSI - JELIO SAR -LOS 1,30 PROGRAFANCIA
With the sale with	2527 1682 1.77 1.01 1.37 Secure-state	IN PRODUCTION TO THE REP OF ME PROGRAMME.	D Novice Street U.25 5.00 4.01 4.01 5.79 Nove	UPP G Santifactorists 25.00 JULY 159 - LO 159 Physician II
A Regulation Spend Leaving	539 1549 231 1,16 538 female	27 Section Annua Cd 34.11 25.22 1.10 4.25 1.77 Security 36.77 10 (20 Security 25.24 1.10 4.25 1.24 Company 49	O PRESENTATION LESS EAST EAST EAST EAST PROMP AND IL. O Material Spire Of Line EAST EAST EAST EAST Above Control to the	M. Princip Courts Ford A. 2009 2009 FAS - 0.10 - 2.75 Octob Management M. Princip B. States Del Pas. 6.20 - 2009 - 0.00 - 2.00 - 0.00 -
70 tj. Spajenija	11.50 19,00 7,05 1,66 5,00 600 Gration de Gratio	P WestPill 24 22 UP 10 to testing	Crishman Production C. S. April 1981 1981 1981 1982 1992 1992	TO PROGRESSIONERS MAN MAN STEEL CO. 130° Pringer Search
40 Autobara Passa	JF 90 14/9 B.H. 1,59 2,59° Spreadon bendan	do Sant Selfo fortunarios 20,77 Bijli (j.d. 1)10 2,07 Securio And My	40 d'er de har by A. de 15,20 4,70 5,30 1,10 5,50° d'Anger Anno 65	in the same annual process of the ST
Matter W. Aprile Aprile Matter Production	H30 1459 1.00 1.00 2.07 (minoralize 4530 H407 1.00 1.00 4.72 (Magazina	F CO	46 PM East of the Francis Course (CL)*1 GAS S.M. 41 PA S.M. 42 PA SAN COURSE COURS IN	23 tile lank 4945 World 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20
A selectional liberty I	6 1419 P 1 W summer	4 braybox 41 s 20 to 30 to 30	to PM selection is the SE 25 SEE Principle handle	FEM ANNANDERS A USD TIME TO A 4 A SE PROGRAMMEN
H eddin er f	254 555 50 50 60 600	H Smiththeatenin - 228 to 40 27 transmi	47 March 1930 beggs 25,0% \$12 Apr -1,27 U.S. Americans	de min de Sandag Maler (1936 - 21-25) distante de la Color (1937 - 21-34) ambiegan Asset N
M. White party is A	12.0 13.0 A.D. J.W. 4.07 M. Laren Grand 12.07 13.01 A.D. J.W. 3.79 Shaple And Mont.	45 UVI Colombia 5 22 P ELU EN EST 231 Employeem	4 # Industrian 11.9 875 AC 6.0 130 American	21 PM of Programming 22.52 20.59 0.59 -0.70 1.50 270 and April 16
· Solvens has the fixed	- 15/8 5.00 5/9 6/2 Servers	O PROMORDOSTREA - INS. SM. CH. SIG Properhants.	SEPTEMBER SEPTEMBER AND ADDRESS AND ADDRES	20 PPG-Redokladativatio - 20.40 F25 -U,C 9.00 PPk-par Assist
70 for participant	PLAN 13.40 S.20 J.21 0.30 1096	40 Milyde FOL 1910 Flore - Hulle - 21,22 - Cam - L70 - Gall - Amount Monta	St Contrate Country (cf. 1976 8.25 4.52 4.51 4.57 6.00	Jit Auf Best Stites Stift 2 APR JESS JESS JESS JESS JESS JESS JESS JES
40 record PVS grate	16:04 13:28 4.12 1;27 2;41 Maphy-Anni Hunt. 17:04 13:23 6;31 1;65 4;71 HunterStalit	O Philippine - AM E21 410 410 Philippine 410 4.0	52 Feedband's Tenadorqui 12,07 8,35 1,72 -1,76 1,00 Suptr-Aced Popul. 53 CM Tetra-Sel Sempa Pi 1631 8,10 6,00 1,53 1,52° Constant (M	25 Character Can Call
41 - Did Japan Laur	C.St. 10,76 (230 0,01 0,11 000 Gestion 5.6	37 Clin Watern Ry L Montput . April . Myst Myst T. der Salt . Montputern	56 H75 Streeter Rech., (q.8) 21.00 23.00 4,05 (1.50 4.00 MF5 Newsbord)	27 Grandeliko – Made 11,18 JJT 4,07 Grangus Grandeliko
& 1764 asimple guille	1 1255 7 1 pt specialism 1	PU programmed THE C TO Pumper have to	1991 N AND AND AND AND AND AND AND AND AND A	Shows also and the same of the
41 Street British A	17.30 Tales 2.77 Tale 2.30° Market 5.00°	\$1 Street CA Sports	25 this time on p 2 miles 250 at 170 at 170 and 270 at 170	The Action of August 1 and 1 a
45 May have demand by P	ALD TER ED LE CE Replacement	S Nobel tons 15 th th th th th ton	Sharama-Witness 339 636 139 439 639 for hardness	El Missionide - 1937 151 -LSE 4.01 Britishingmen
45 to Robert Incomments	25 1129 231 240 137 harvest testin	SCHOOLSE USABLICAN C. TOUR TOUR AND AND AND ADDRESS OF THE PROPERTY.	St Philippe Sychologic 7 At 631 SAI 641 SAF Philippe Spritt	E Court Pull Fill Eth 634 Countingth lingus
4) Tulk-nor Span rovely 4) Massifaner Bettan to M	25.0 FEAR 7.00 5,00 1,00 Mayeless toler for.	57 had \$6 CA CACAA. U.W. C.H. J.M. C.S. Rose Cacab. 58 Philips Surface Programme M. C.M. C.M. Philips Surface M.	40 Outrop Serger (s.) 10.00 AM AM AM AM AM AM MARKAGE	SI Paradonia Williamon 200 BLZ 7.20 4.20 C.70 Missacons SI Paradonia Anadolfo BLIT 5.70 4.00 EDF Philoparatonia it
N Marin Verons day 5 *	AND THE REAL PROPERTY.	Hillers Hills Assembly 1886 120 Z C Result	so March Serge Landon 25 6,62 % 5 5 40 r.d.	Co-sille intervalence spaces think is a consumer of
At MA Int I partie of	9 11.0 64 ult 30 Negelines 7254 76	50 200 May 54 22 D 10.30 4 B 000	Elementary 1 40 to 1 6 test	to their short of the time to the consensation
Personal Date of State of Stat	400 11,05 ID n 10 Arms (400 11,05 IS2 40,0 5,00 texts 4	6 cM-Acc JF3h shirt N: NUM Call of N usualized NI 62 00 index-horizo NUM NUM AND SAT SIX francourrances	St FR user pathods	FV at which IELF Sub TRAF to G DOS FRANÇA AND IN IN the superference and the fill that fight 1,17 bits from 4
Baltop guntam	16 1 18/02 54 2.95 Medizinter	E MAKENESS VIET ESK TEST EH DE MAKENESS	et betausepusser E 400 z 2 betau	PER MANAGEMENT OF THE STATE OF THE SAME PROPERTY AND THE SAME PROP
4 uniscut RY bes	(3 H/75 (C 3 H oration)	SAME TO SERVICE A CONTROL OF THE SERVICE	E de campar de major II EMI P L Mandanas	A PRE-administration of the PART INC. The Particular Print
 Mary Compatibility and Prop E. 	10 30,73 6.7 M IE Napolines also de 10 30,64 3.0 47 35 Medicinate artist	が 間 Tiple parties	of all hope acts. The SM of the Automates.	5' NV Miles Delegar Can 5 T 67 TQ 17 P 94 D4 on the access finance can 6' PM constraint 6 D5 TQ 12 Q 15 Q 16 T 18 PM specific Access 10 PM constraint 6 D5 TQ 17 Q 16 T 18 PM specific Access 10 PM constraint 6 D5 TQ 17 TQ 18 T
subfaces in fature an	2.4 SUB A 4.0 SO SOME GARAGE	6" ASA of Fintancia below 19-44 57-29 (b) 4-34 (d) Ing Standard	T St house shows to \$59 KS 35 \$1 thepsepark	4: Shirts summed 16.00 54 50 6.00 amongs curel-bit us
M Besin like	201 1820 16 30 16 M2 Newstate	and the residence of the state of the temperature of the	" sa ta bev Becart III 130 is 100 100 seater to differen	et tercas besi Menas 20 1980 is ill Or Tomas
59 croft Sales Balls	22.77 MLNI S.M ILSA SUR* Gent Sunic	et all de la	72 Ou town by a Polycol 4.77 Sp8 4.55 - 1,14 - List Made and	O EM whates trads - SEN STAN - AND - AND EMPERORAL

LADROS

-	nuk		-				
	Dad. Results	=	47	Produ	Province States	Gas.	tions.
	ds MARENTY IN	7(5	1639	540	4.9	4.0	they be read support
	17 Inna Peril Amin at	IP Is	16/R	4.	45	152	QFM.SOURCEERS
	of Bond Fatigue AREst	LA F	16.58	10	3 24	i.	apulation with
	nd MPS undailable 154 At	1.64	16.52	1	4	o5	M. Morglan f
	A Shiphilos stally		na:	ъ	41.50	a De	Andhant
	\$8.0 Autories	34	tar		10度/	200	ha li ferrapie
	M Grand Adda 17	F 14	16.00	e II	Lii	. 00	MI Nester
	Mi Mindra Aria A	Pr da	10,58	ó	2.5	00	10 Merchan
	56 Medicol Core Studen, II	140	1633	1,07	4.0	4,77	Stregges Well
	" Aid III TO DO WAY	Birth	1631	4.	16	15	asisak
	SE Shebad Care Drawn. (14.00	16,23	5.95	1,0	6,77	Veget Silk
	ob #W cast th but The Tibe	14.99	14,13	6.50 4.3h	4.0	6,86	Fiftenin Adrill
	49 Alto - Eq. Silo Facco J. VIIII	411	16.04	631	4,13	UB	Mintered hard thereof
	62 Stemas Cartifornia, P	0,22	ММ	5.00	-1,10	1,1h	Integral SMIC
	65 Foldisc Baca Maridial	li.	15,02	1		å.e	Pututisel
	40 CMI home had Glothed July 40 Alberton Fredham Broken E.	10.79	13,39	5.0	4,15	2,23*	
	All Minchese Dignilis Con-	1/0	USE	1.0	411	UII	State bearing
	87 Oden Immered ID	-	1130	1.00	1,00	UP	Cabor Sout Briga
	MIRROR gal-	q	Q.B.	1		4.41	Asu Semanerd
	df Andlank Meymonds Pf	-576	11,77	4.07	-1,17	1,00	Andrew Versille
	No. 100 Europe rodinal Alaba Millerthormal II	4	15,84	60 8 RP	9.00		Don't for Noville Mangeri Fright-Sound Minel
	E) Real Facili Aniai Islam	1400	11,15	6.50	4.0	2,81	for inpusion
	25 Shifted Cart (Main. II	1,0	14,15	5,66	4,76	UF	Shaped Stalic
	Pri All Copini Int Ritoratio	-	15,14	1.99	0,56	2,10	M Capital furtion
	10 of de funcional de	inte	19,70	2/6	1,0	400	dibyeg fjeldej inneg Tarkesk och sekste
	76 Millingus National I	40	15,00	4.05	11.15	4.00	Spalming function.
	25 Abarto India birla 6 28 Anges Barta Liders Chib	16.72	ULUE	6.07	Thi To	UR	Name Sanates Name Sanate
	78 Grin Introduction (II)	0'31	16/7	8.77	2,30	UP	Cober Asses Mings
	ID Att Copial Coroco IV	60	1434	5,10	4,81	3.00	fol Capital Gruton
	41 Taleston 105 Ry 63		HAR	7,10	4.8	4.0	Saturation
	M2 Monta & Agresses M3 Courses Egypty Dodyla	10,511	14,68	5.0	4.0	UII	ABANCA Gratica do Act INI Capalai Navilla
	DE Land South (Street CC	25.10	HAM	5.91	1.44	539	Landing
	III Crim Hersdendtus 9	46.00	Hill	9,60	2.91	UF	Calan Appl Strept
	Politica de la constitución de		HAM		0.7	4.	999-99
	No Counter Manager'	4	HUG	1 ly	T JN	119	affalse.
	M therefore the Sthelage	2,16	13,07	439	-1,311	8,30	Magine A surf Mysel Madatabase
	MI NO GENERALISE	16.40	11.63	122	JJII	110	Marked Sept Heavel
	27 Street Same Dr. SAMS II	12.00	1676	546	3,00	UH	Angen Service
	10 Autobort Inflictuation	-611	13,75	116	1,76	4 in	Setudion Seven
	64 Chanting that	II.	DJI.	4.0	1,40	Ulti	Circuit States Clayers.
	The Challenger Recognition	17 gn 2,07	13,67	1,50 4,40	1.0	1,00	Modelment
	m that time becoming?	16.01	13.99	4,8	1,10	2.00	Mail.
	4: Arube Masagers of	Pra	11,33	- 0	in.	0	ac pales
	et Claracement		11/45	7	IIA.	129	apm 4
	9 годинатиры II	N.L.	9.0	8.41	9.79	in,	Name from Name
	IF If the Wilson All	CH ID	12,00	4	A	20	Phintp Are W
	If the gold Print	1714	13.31	141	m	ne	half within
	[C1 Republication of the control of	(0)	13.40	e/	iir.	35	National areas
	13.6 Hold Pr. steriog of		12.46	1.6		F	par
	105 Said Pd Approxim Park	461	12,49	3.05	4.0		Systemic Rent Mg.
	107 65 that Majories bloom	4,01	ELEI	5.00	4.0		Vinterboom
	III testilites	1525	12.20	442	191	4.97	
	IOI sprenge pales (berrie)	10.04	ari.	144	-	121	Bergal
	No see de facilitée à	14	tgin	1.56	10	pů,	antanin Joyn Ng
	There is her largery special The Control to	4/47	1134	(3)	NA DI	JF	rjeep to all Magne
	Political Policy Control of the Policy Contr	76-76	1130	4 4	14	£:	Gergrafii
	14 Harris Reise	4 99	1130	6.0	00		Alastin Astronom
	's Josephine are reduced	10.39	11,85	14	30		Jesus True Ngri
	16 utal windle as IF		100	•	-66	- OC	olar hear bling
	a shar a solid sale	llu.	1130	4.5.	45	PP-	alan kan libar
	off files Value 14 objectively as U*		11,07	9	14	61	and processing
	(2) Calmplain Marine	10	1142	1.11	9 4	D7	Spirotale transferal
	* Inunciation		0.17	1.	2.4		off care of Section
	a Mychair Int alted		0.14	<u>u</u> .	1%	21	WHAT THE MORE
	SAN BE SHOW THE COURT OF THE CO	Het!	11.07	14	108		All conscient a
	the production and a		10.76		63	20	Mr Mouther
	126 No-Poly a copie	7594	18.71	CC.	10	₹1	feet I
	Pi se blaume	IG	1837	æ	-9	50	Around Service
	17h - Ahadel Donnton 4 at 42	10	111.113	11	-3 h	E.	saludel Asa' Byes
	M. alpha jett Denister as Pro-Pro-	7,10	11.57	Ir.	44	8	richatel fort light
	By 18 Mars bricanian of 4 4	4.56	IIL46	10 16	14	- 10	tintature forces
	Series volun tuta	Д.	1624	2.40	4.45		BELAL
	of total argonal tal	29.74	(EF)	ŧ	al	0:	Table Acres Mind.
	of Facilityments		18,11	7	3.	17	Patta aprili sulf.
	55 of cates areas with		16,13	1,17	41,47	- La	off care to a more
	Je -shedni ziruma a imairia	5.7%	16,13	24	0,64	ŗ	representative autor

		FO	NE	909	S C	E INVER
	1	Gundal 12				
field blacks	-	-				dedut.
TO Saleshill Discourse Phys 26 orientes Adul Saleshill	E.M.	11,07	5,20 4.15	4/6	1.25	Typical Sale Signic Data represent
H. againt Oceano-From	14	11,10		4 to	p	منيت منيس
in subset memoritar		9:34	- 1	131		addition for home
M. Real procure tracks	- N	1.70	9	61 E	-	Balle Astronomy
HL Intell Hutter Mr Tio	Į.	9.71	1.4	,4	-	Actualists around
H JPV STADIOUPY		1.00		æ	£ .	Johnson Roam Mores
HC Gardian	ā-	3,30	l.	£ 64	- 11	Inches Lad Appl
the Services African to	4	9,49	1,40	LIS	5,00	Ohne Sale med
M. Delication & state	h.	1,07	-4	-	E 10	Boar Management
10 delay/degreening/F	-	1.0	LIII	-2.00	4.0	ImperIGE
THE Republic Actual to See	1.0	1.0	7.0	-1.13	UB	Bromen Grown
EST OUT Commo Patro do Propetos ESS Patro Commo Ing Propetos All	1.0	1.8	2.10	-6.28 E.17	135	Mari Sale tree
15) United to 101.1	2,72	131	5.00	-0.68	5,00	Stepato front Hight
Stiffa Nevaria 12	Г	9,36	£		30	trus salarnes
tils hits Daniel Spain, Inc. 64	Man.	1,8	J,88	45.50	11,00	MS tionion C
150 Industrial & Artes on.	All Mar	11,21	4.00	-(1)	S,Eb	Spinatest Castle
19 technish-shape	103	11/10	Apr	-1,07	28%	Special Print
P. C. Star, & Bardinessesses	16	1,10	91		4	No-9
100 House beinds	70.20	1.0	UH	UI	288	Thougants .
in the Earlier III to	34	6,01	1 .4	ril 3	16	all did
10 the harty	NIB	I,III	1,07	-1.33	139	Tim Samples
101 Melant Megatemberian it	dæ	140	1,31	3.07		tope Sid.
to constiti	3,39	8.91	6,70	610		C Harman
rijn literature Protestell (5.40	1.0	8.00	-0,50	0.50	Shinates .
107 Magainnéantair à 198 Manhan Sairce Julius (M	9.02	4,78	1,00	£00 UM	197	State Sense & St.
100 Amelin State State	06/7	0.00	1,0	IL10		altitur
176 Negambnesch		4.0	1.27	1.0	110	Separation from Higher
91 Laboral Balanteria	9.00	4,15	1,00	4/11		Lines
177 Mildt Myr olson Colomic 78 179 Sent Americans	4.07	4.0	4,10	- UE - Gall		Section in the
174 Indiabask Salas Sections	full	2.00	46	140	2,000	
95 Marchalo Romando	316	7,00	2.9	440	1.07	Manager
12s PM-Sictor Self-Filgran	71.8	2,00	ξħ	6.21	6.00	Planya tool II.
200° on all annually in	4.					26 Hotshard 4
Jupine Superput Peril		1,25	1.0	- 7	_	September 200
THE District of the		231	LIII	UI		tomat
T (and this	Min	7,00	l,m	0.00	1.40*	Stational Visitia
NE benage Destroyle fol A	1170	738	1.19	4.8	2.8	Bridge .
TH thath-Hodenmann-E-C	449	2,30	L/II	444		Bala
10 March Managed)	4.0	7,00	2,00	4.00	642	Manager 1
M. Apparatus T		7.98	Ē	м	94	Erin.
107 Supra -E		7,00	Alm	4.60	II.lis	Secure Seat Plant
a rapa is a		7.00				Groupe Ray Might
10 K and who's	71	1,0	14		•	of any or or
N. Markinstructurality	1 6	6,75				
S. Asserted 11.4	м «	1,77	ę	=		1764
Tr. mmulitaris rejolis		LP.	- 16			read to pit Impo,
	14	14	7		100	hete I
The last transmit from A. 104 Met Stephen Georgeste	1.0	4,81	4,15	24 6,66	2,000	Mars Mili
ST Spiny I S.		436	237	430		Stagetor State Stigets
190 E Briths Seel Clicks		4.10	2.00	330		Balance College
10:00 Combined	10.65	5,00	1,27	1.40	3.86	DE Sarres Greitle
IP Staves No size	71.50			1.63		(PC Egran Conjula
To the other hand to	1.0	5,68	239	-0.25		Min Honday F
20 Will delige starts 1	1			4		W Minda
201 DESIGNATION OF THE	16,59	5,00	i,ni.	4.0	139	Combined All
B W steen more a	14.00	3,00	3,70	em 		PER STATE OF THE PARTY OF THE P
201 PAI di Dri N dei Palg 20 Mar's votter dell's	6,76	5,60	3,31	UII		Phopo had II.
101 31 enceptail only	17.61	4/11	LIF	48		Combast 448
3F matter state	10.76	4,00	A,III	4.14	dir	eketik testas-ár és
ment Mills Autor		4.86	4 1/2	r		pland hough blogger
1 ID die auf 150		4,79		21		Actualisms on the
top above the special of	W,57	4/8	4JF	671		PE invaluable
254 MFI Gelectron muREP	53%	4,11	I/III	4,00	131	Witnesday 1
/ New York Suppose St.	ч	438	1,10	-1,53		One by Ondial A
14 feet was hope for the	-	4,20	4.67	131		PER Immunol by
A March 2007	101	4,88	2.m 2.m	4,00.		Physical Elitotel
Of the factor	4.21	4.81	5,00	-SUR		Continues
A Higher from all	£	4,31	LSF	429	2:81	-
a. Ill salestone at	£ 51	431	2.0	3,00	2.51	
Par_a PA +	_	1.39	4,00	5,011		No septime
or the state and fac-	430	7,85	456	4.95		Count Maris Majori. Shipper hant II.
(2 houses lowlest at	48	2,38	Z)H	1,07		Insulant Service
Ja III Sun hees alfalf	0.22			139		Retenut
22 Whate free all 91	db	2.65	436	9.85	2.86	Continues of

		FO	NDO:	S DE INVERS	SIÓN (Continuación)
		N R	del Desir Steen	_	Barrier State State
	that beads				**** ***
LE 452 venomentes	W shall theme Pig	1.5 ILB	130 40E	1.25 Special Law Signs;	28 Mig Pame Compan Cartill 1.75 200 1.60 0.07 1.00 Madestrope Cartill 1.50 1.50 1.50 0.07 1.00 Madestrope Cartill 1.50 1.50 1.50 1.50 1.50 1.50 1.50 1.50
TALL LINE SUBJECT FOR	H. spatisticans from	и п.р	41:	-	E Not applianted of UR ID IT Notes
1 lg Ninggreger	in substitution memoritary	939	- I - ch	P adult for lique	Mira for some at Mr. USB 164 155. Mediumon
An US No Marghan 4	14 figur year yan beydala 4, yan ang tingganggangg	v 1.8	4 2	A Restaurant	Harden some and the 687 on 10 24 Medicine
To the literapie	Hu hazab - Autor Mr Mos	4 9.71	4 - N	B. Adoleti assir	Mills Triche hinge fil. Is 4.24 u. u.m. all abus selscimen.
M JES NJ. Norden	M AN SHOW IT	7.00	((2	C. Sender Acet More	- St 1/5v Japa of 541 6.86 P 100 Mediuscum 1
1 % CC 1/2 Merchan	de Sartage At star h	4 1,55	474	Program had digited	a date in the second of the second in the se
Ub 4,27 Vingos 1681	TO AN SIGNAL PROPERTY.	903 94	Let Lit	S. Mary Sales may	man the same of th
IS ST AND	Wilder State State 100 delegations (F	- 1,0	4 v	City Insurfaceout	22 Au Pail Main And ETF 2.85 A 41 Th Main cache sweet
Lib Ut Western	THE ROOM CATOLOGY CO.	LO SAIL	TR - CB	Ut bemalem	20 Million Children of AS 16.5 AN III AN III AND MILLION AND AN AND AND AND AND AND AND AND AND
LTL - 6,61 - Phrysic Admit M	10 Of Case In a lyon	936 5/8	40 42	140 Bl Geologia	20 mateur to comp
LID LID Minimathur Myronii	ISS AGE Global by Propint, AT 169 Moderation 100, 8	2.77 9,34 7,77 9,34	£10 £17	1.75 About State and S	20 General American - 2007 Tells Suff Unit Constructed Report To
As Fundad	si ka Nesar y ti	27 926	4	20 - November (1995)	Color improvements of TI,22 3,04 1,012 Color from Magi
US 2,27 conduct All	tits dath Shand by an and t	200 108	J.00 -4530	100 IPS Nortes C	Williams MI MI Mi Mi Mi Mi Mi Mi -
LII LU Sanny	10 hebsteck in the co.	5/11 6/8 55-0 10/8	Am -Uni	I/O Amelian Lamin	Salan Garado (Sa. 20) 5.57 C.07 Color Anne Magric P.
UP City false have begg	151 Ocean Palushanka	Ste 1/2)	Alle Alle	20% Springer April Highs	Sharmar and the Spile 1,74 (157 this limited in 127 this state of the state of
f df Asu Semanerd	P + It.a. the discourse	6 5,6	94	s. No-0	32 TO THOUGHT 24 27 30 20 M-durature 54
LW LW Andher's Week Weeker	le three heat to	* 44		18 Important	Straighteath 40 40 40 feature . S Straighteath
III 19° répubunt Minji	to house others and	1 4 6.05	4 2	X 2/40	Ramade first gar
(A) 2.81 fendagestes	to ten out to	N.O. I,00	1,07 -USI	1.05 then thoughten	Marini and the contract of the
USA USB shipped Stable USA 2,10 del Capital forcioni	to constitut	131 531		Cal Chipman	Military of the facility of the first terms of the facility of
US to shortensome	1/0 Industrials Production Co.	5.0 1.71	676 -039	830 Behalim	GOVERNMENT - 121 CE SE MANAGE
C)1 4.01 Systems for date.	tol majoritation.	- 6/8		tal Importantique	Market 17 Mt 10 mm1
LIF LTD there funces LIFE LTD from Ferna	100 Sentes Salve Julie (III 100 Annal Was Dispo	66,71 6,39		W management	### Property - 1.40 A.P. Edit Management ##
UB 178° Color Assertings	I/O Negambasania	4.9	1,17 1,00	110 Steple for tiger	the hope field 0.77 1.56 Cell Medicines 0.75 Cell Cell Medicines 0.75 Cell Cell Cell Cell Cell Cell Cell Cel
LIT THE RECEIPTS Grantes	O'l Laboral Sales Fame 1	9.00 4,00	1,00 - 4,00	LO CLAMA	dissertation
LIS CUI ABHEA Senton do Azi	177 Mild My shop Colpart 70 175 Sett. Reter Stude	49 48	4.00 0.00	1.0° WA	the extension of the second control of
LIS - UR - RECombination	174 Samulardi Satu Semest	Gal 2.00	60 (0	2.0° branes irom	Charles by Sant
(.65 C.50 Cambridge (.55 C.67 Cales Applifying)	95 thanks but the s	11.00 7.00 11.00 7.00	28 44	1.0 Managem	RV bridge
In A west	200 to all adults:	11.00 2,00 4. 1,25		d 21 Metabol 4	1 PM LEGIS SINCE OF THE ST. CO. S. OF THOUGHT LINE
N W Make	Table & Stocked party	F,91	11.3	91 Supra Australia	Plant is if 1676 is if it therefore to Particular
LE AN Holonom	The second is all	2,75 2,31	LIE CE	2 years	204 Staling
UL 187 Holad Forthwell	T (m)	ND 2,00	UR BM	14° tobac tudo	1 (Indiagrams 6) 2 (I.O. 15) 10 (I.O. 15) 11
I/O 1,10 Argus Sansa	N2 becapithed to be A	17.00 7.00	LP CH	2.8 fmm	2 Out-op-Nation-Sq.1. 26.35 18.65 6,17 6/0 126 Minutesian
Life fight dynamic from the stages.	Till thath indoments ().	ANT 2,30 7,30	11,57 440	All Discours	1 Promoteria to the tile to the promoters of
UV 4,61 former hades	10 should be book	40 7,0	301 - 401	QIP Manufact	2 PM and SM PACES ALSO ALSO ALSO ALSO ALSO ALSO ALSO ALS
LT 100 Medictories	Michigan or 3	44 E F 16	H H		Jan Aberland and reference 19,71 mile of the late of t
in A sole	M7 Supra E as PANAC AS As	7.00	H TH TH	E.D. Street Start Mark	The state of the s
Tall Tall Tallet 4	Hr. K. and who h.	1,0	4 15	1 11 100 100 10	France 400 MB 165 167 19 0-40-6-00
17 Napte for layer	N. Harbarton Sarra and A. P. Mar St. admirately	21 A,76		Market and	And the last 10.70 April 1.00 Compression Name
A D Multiclinate	S trees 11	H 4 1.77		1 1704	1 Philosophy According 12.55 (20.29 11.00 1.02 5.30 Philosophy According 1 Philosophy According 12.50 (20.29 11.00 1.00 5.30 Philosophy According
TI IT has been were	To amuliando rejeito	1.0	*	read to ph Iragos,	Witnessen Bellegen Cart. 1829 2828 829 - 6,49 626 Receive Grafts
F put	of here pulps in one h	14 68	7 24	nd have I	trialestatules NJS 20,6 EH 649 (III Bridge system
LD - Ld* Setambe April Ng.	194 Met Supervil Strangeshy	- 4,81	28 66	Spr ma	U-00 to come 9.77 2.70 0.77 4.73 2.00 00 to come 1
10 Or No.	ST Squight.	+ 636	237 430	1,61 Stephe See Hype	N PM PRODUCTS PTAL - IN. B.14 - S.16 - S.10 - Phospit foot M.
LES ANT Andrew Major	100 E BY the Seek O Carl. 100 dell Carron Refressional	6.10 (6.61 5.66	1.00 5.30 1.20 1.40	2.6 Ottomores	1) PR. Philipping March 2010 f. Mr. L. M. C. M. Philipping March 11
227 MINN	10 N areas No 60	7150 5.00	7/0 1/0	ESP SECURIORISMO	17 50 Principles (PM - BM 17) 18 18 Physicial 4
ng pë qelgeje Jaye Ng ng pë ejerje ti pë Megre	E American Horald Insight food	1/0 5/8		UP from	William Straight River River A.W. 137 London W
St. III Bell	20 Will deliver have a	1 3.0	4 4	W Mode	19 CD benafet species 5.5s 26.0b J/m 6.5s 2,0° unaben 60
pt 100 Geografii	201 DESIRADO 30100 0	16.91 5,00	(III—A)II	UR Combined 48	25 condition to the same of the transfer of th
O Par Sur North	BY AT SHEET HAVE A	MAI AND		100 Million has N	27 107 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
46 - DC - War hour Meep	20 PALADON FOLL MAD 20 Marth some assets	4.76 A,88	UI UI	Ultr Blogs for M.	Sect Sri Mir legion 2.69° Sectorion focal Mig - 2
as the star hour librar	to 31 or could not	17.61 4,01	LIF 4/0	221 Cambrid 48	* Har sale Admires US-9 Wells - 1,00 - 1,01 - 1,00 - 100 September 2,00
All the second in comments	35 maria data	103) 4,88 4,96	40 40 07 F	Ultra electric treatment est	Philadelphia 202 1307 C Philadelphia
1 4 DP Sphistall type shared	A RO Distance - Sci	(J)	1	E facilitate or time	the graphs of the state of
14 of upo team	Lett aderect also refragately	4,6	63 .5	all of areasons	S Proposition of the Art of Proposition Co.
od - of remains a	214 MF1 Gentedonie d 214 MF1 Gehaltmare no. 881	1/5 A/B	AJF 671	1.6 PE Involved	Shelman AN 102 Ch Ch Ch Debre
NAME OF STREET	/ twee feet banded in	9 43	1,10 1,50	ar tubenda	F Suc Enterescence NAME AND RAD AND ADD ADD Subsect Healthy
C) ID W Median	to the series to it.	4,89		LO PERMANANA	W Monadon Entrephates Clobal
1 SO Attached from	a place and my	21 4,81		till Shipshill.	
In III. saludel 4131 lights	25 minimum	Kar 4,8		Spill Conflictions	1 Militario di Sinciali - 1671 625 635 235 Magazine N. III
To appeal of the legitle	A III apara from all	E UH		28 Mahama	I Printed and Color Street Color Street Color Street Color C
no . 10 Personal	A H SANTANIA AT	130	746 200 246 200	CF females SE	S Sempres
14 of the	i, werd Asome	- 1,6		EX Conflict Page	7 Classes 450 450 256 437 440 Chipsen 2
of Di Tubis Feet Word. 3' Pi Paten apple self.	in the street section	431 231		SET Proported to	Site destination of the Site o
147 to set upon some	(2 hebstern forwingt up also III bases heres all all	428 2,8		1.6 Instations 2.h Private	Microsoft State (1 to 12
Joh Ji uduan tun siyar	2 Clarities 49			citi Protocore	H Observation 21.84 AM 2.47 LP LP Compression of

-		Sec. 44				
	7	0	District.	jimu. Zála	Cass.	Communication of the Communica
© CIII bebu Serteneg R	-1710	686	407	9.		author AV
that attent find as strong ha	10:0	6.16	kli	4.8	6	Mattur Iren
the delamping and the second of	10 :0	5.96		110	n (te	Phinter the M
N of londings of		5.79	4 10	U	04	-chadel Fort Rept
Mr. Inverging 684 cg. F	T-F	131	lı .	4.21	Ď	MI Member
of lab forse more from		340	-1	1.1	75	Abudd Rost Bupol
A Automorphic Diff	36	5,MI	IB HJ	1 =	4.00	Alliate talaba it vice 601A
sal. Minter steep corp.	2	4,00	434	1.2	F.	ataniri ker ligan
22 Sell Selectioning Phys	404	481	EH.	-1 10	- 21	sould for MpH
al Salu chick Pater		4,34	U-	4.4		Januarii Francisper
20 Cla Javanjang Mich. Eq. 1;	14/0	4.93	1,50	4.4	ĎL	Mediatalant-
21 Character Strangerer	71.11	4.00	L27	4.5	1 th	Santelle anami Vedisioner
27 PRENDENSING APPAR	4.0	4/8	2.00	4.5	×	Planger hour th
20 And Engra Music	-16.03	436	1.16	4	h	AL ABRAHA
N of the free has	,	4,13	n	t	- 1	sajagali 6 oyl Majad
III die in Mes Gyr Alex	-31.17	431	1.61	7	4	distance in the
Pl PV 64 this had faint	460	4.04	1,0%	11.	II BL	An industry and the
1) To be the life and for Sign	45.50	481	Lin	u est	46	Millianian
54 ha chervany likes a	100	1,19	C	0 4		Victorian.
Et anders Market Land L	10.29	139	1,04	7.		Mrdin-11-11.
M. Physician American (C. 42)		Likk		- du	616	Phintan Aus. In
Per in Jan. And the in the facility by D-Ast-Hill	22.50	1,01	E.30	4	58	Phogo Aur M
10-1071 (m-10) (q) 0-10-10-21		3,39	2.04	1.14	6/16	M Neutra
OF the Man Series Differ	Lin	1,21	1,13	e ha	ļu.	# Morgan AssertA
et Cont Sussephie Mar CL	47.41	1,27	LH	ę 7	¥	gadi-ga
4 Obstation of 1	-19.44	1.36	3.99		¢.	Uniphysics
Al (A) Special Service Compatibul	#H	2.07	3,10	< 64	II.	By also assup
all different tenth from this	40.0	205	1,14	-	H De	Ripude Beta
40 April Sampator IV DE	4140	2.01	3,29	9	- 1	are mystelles
of the bay seemed bytes	4130	1.21	131	-0.0		# Heaper Josep W
d botel begets	4626	130	Lis	N.	.00	anare Kart Mijos
THE SECTION AND ADDRESS OF THE SECTION ADDRESS OF THE	31.72	4.00	400	3,l01 4 H	P US	taland Median
III PY to No. 1g Nucleal	36.10	-1.30	4.02	km	CAP.	Physic April M
Ple te Anti-quite. Non-	h	1.34		4"	10	distriper knet M
Place the widepays	100	1.10		-	-	d'inogas acure la
H Pittle Ha quilighte	- Y	L47	*	0.79	OP.	PWogan kine M
25 General Hilling Strong College (FM) Stild Law Hilling Today		-10,10	4115	-8,50 -1,50	1.00	Spraner, Amel Myra (Pilonyon Amel M
Paris land in the		-	9,99	1,61	3.56	d'insperient lit
Plotte Serate Apr 950	+	_	3,60	4,17	100	Phopoloni II
By Suine						
E-BEF Settertool	8.10	0,00	-dall	4/41	1,34	dad burethood
RY Zone here						
1 Systematics 2 Systematics State (Sept.)	9.76	10.63	1,17	1,65	1,81	Rentment Avent No.
2 to take his fact 1 tot lake hou!	101	10,50	4,01	4,00	6,76	Lorsando Just Mg
	- 1.000		0.50	6.00	JLIM.	Sangarater Among Street
# CD Inno bil mor let	30.76	10,31	9.60	4.00	4.01	Sottander Annet Mg. Consultant ANI
0 CD has bel nor let 2 General & Lorenz	39.76 1,01				sJII	
1 General Principals		10,30	9.63 \$18 9.68	4.0 1,57 1,33	100 200 400	Constant All Greatest Attent form
2 General Crisman 4 dai pirimanuto 7 distribus later han	1,00 20,00 20,40	10,36 25,36 16,67 16,68	9.63 \$18 9.66 4.66	48 12 43 43	10° 20° 400 10°	Constant All Greatest Attent fore
2 General Crismany 4 464 Resonante 7 480 Anna Index Inna 8 Philippe Syndyles (c)	2010 2010 2010 2010	16,36 25,36 26,67 26,68 16,68	9.63 9.18 9.66 4.66 81,36	4.00 1,57 4,36 4,36 4,31	130° 130° 130° 430°	Constant All Sire insult Situate Borns Mint Elitogen Sept 10
2 General Crisman 6 600 for invalents 7 600 data inter has	1,00 20,00 20,40	10,36 25,36 16,67 16,68	9.63 \$18 9.66 4.66	48 12 43 43	10° 20° 400 10°	Constant All Greatest Arteret Bern Min.
2 General Crisenay 4 46.0 In invalents 7 400 data into into 8 Philys Spuid pin tolt 6 flor S Spuid pin	1,00 20,00 20,40 20,01 20,25	16,36 16,37 16,48 16,48 16,17	\$40 \$10 \$40 400 1036 \$337	4.00 1,57 4,36 4,36 4,36 4,36	130° 430° 130° 430° 130°	Constant All Sire insulf Attack form Alloi Old Incommo
2 General Crisenay 6 displications 7 distributable has 8 filled by Africa list 6 has I Specify has N. Die per spektife till	1,00 20,00 20,00 20,01 20,25 20,25	16,80 15,80 16,60 16,60 16,62 15,62	9.60 9.60 9.60 4.00 61.30 53.5	4.00 1,57 4,36 4,36 4,36 4,36 1,36	1,00° 0,00° 1,00° 0,00° 1,00°	Constant All Sections: March Born March Minigan Sept b) OUR Incommen Phinger Asset M
1 Comment Or Learning is dischilitation for 7 distribute Synchryse (e) 6 the at Special Synchryse (e) 7 distribute Synchryse (e) 7 distribute Synchryse (e) 11 distribute 11 factor General (1907)	1,00 20,00 20,00 20,01 20,25 20,25	10,30 15,30 16,07 16,00 16,07 15,32 15,32 15,00 15,00 15,00	8.63 8.18 9.66 0.06 0.36 0.36 0.36 0.36 0.36	4.00 1,57 4,36 4,36 4,36 1,16 1,16 1,16 1,16 1,16	1,07 4,09 1,07 1,07 1,07 1,07 1,07	Consideré Allé Sére insulf Mineral Borne Miné Miné
2 Comment Or Learning is disc) the invariants 2 disc) the invariants is disc) the invariants is disc) the invariants is the invariant type is the pre-resistant sub is c) the pre-resistant sub is disc) the invariant sub is disc) the invariant sub-resistant	1,00 20,00 20,00 20,25 20,25 1 21,25 21,75	10,30 15,30 16,07 16,00 16,07 13,40 13,40 13,46 13,46	\$40 \$10 \$40 \$40 \$10 \$10 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5 \$5	4.00 1,57 4,36 4,36 6,36 1.00 1.00 1,00 1,00	1,07 0,00 1,07 0,00 1,07 0,00 0,00 0,00	Constant All (An insult Alternat form Alternat form (Alternat form (Alternat form (Alternation (Alternation
1 Comment Or Learning is dischilitation for 7 distribute Synchryse (e) 6 the at Special Synchryse (e) 7 distribute Synchryse (e) 7 distribute Synchryse (e) 11 distribute 11 factor General (1907)	1,00 20,00 20,01 20,01 20,25 24,29 1	10,30 15,30 16,07 16,00 16,07 15,32 15,32 15,00 15,00 15,00	8.63 8.18 9.66 0.06 0.36 0.36 0.36 0.36 0.36	4.00 1,57 4,36 4,36 4,36 1,16 1,16 1,16 1,16 1,16	1,07 4,09 1,07 1,07 1,07 1,07 1,07 1,00 1,00 1,00	Consideré Allé Sére insulf Mineral Borne Miné Miné
2 Comment Or Learning 6 Cold Or Learning 7 Cold Or Learning 8 Cold Or Learning 9 Cold Or Learning 10 Cold Or Learning 11 Cold Cold Or Cold 12 Cold Cold Or Cold 13 Cold Cold Or Cold 14 Cold Cold Cold Or Cold 15 Cold Cold Cold Or Cold 16 Cold Cold Cold Or Cold 16 Cold Cold Cold Cold 16 Cold Cold Cold Cold 17 Cold Cold Cold Cold 18 Cold Cold Cold Cold 18 Cold Cold Cold Cold 19 Cold Cold Cold 19 Cold Cold Cold 19 Cold Cold Cold 19 Cold 19 Cold Cold 19 Cold 19 Cold Cold 19 Co	1,00 20,00 20,00 20,25 20,25 1 1 20,75	10,30 15,30 16,00 16,00 16,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00	\$40 \$10 \$40 \$10 \$10 \$10 \$10 \$10 \$40 \$40 \$40 \$40 \$40 \$40 \$40 \$40 \$40 \$4	6.00 1,52 6.30 6.30 6.30 6.30 7.30 7.30 7.30 7.30 7.30 7.30 7.30 7	1,10° 0,00° 1,00° 1,00° 1,00° 0,00° 0,00° 0,00° 0,00°	Considerat Alla Schedullaria Marchaelaria Ministeria Anna Marchaelaria Ministeria Anna Marchaelaria Ministeria Anna Marchaelaria Ministeria Marchaelaria C. Angoldelaria
2 Comment Or Learning is dischilitation for 2 Clinical Systematic is thin it to side box is the pre-resident sub is to both too the is the bottom is	1,00 20,00 20,40 20,25 20,25 21,25 21,25 21,25 21,25	10,30 15,30 16,07 16,07 16,07 17,47 17,47 17,49 12,08 12,08 12,17	8.63 8.18 9.66 0.06 0.36 0.36 0.36 0.66 0.69 0.69	4.00 1.52 4.36 4.36 1.36 1.36 1.36 1.30 1.30 1.30 1.30 1.30 1.30 1.30 1.30	1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00° 1,00°	Constant All Simulation Mint Mint
2 Comment Or Learning de dicky distinct and in 2 Clinique Synchistra (e) 4 Synch Construction (e) 5 Clinique Construction 6 Clinique Construction 6 Clinique Const	1,00 20,00 20,00 20,25 21,25 21,25 21,25 21,25 21,25 21,25	10,30 15,30 16,60 16,67 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40	8.63 8.18 9.60 4.60 10.35 5.35 6.90 4.59 5.36 5.30 7.66	4.00 1,52 4,36 4,36 1,36 1,40 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00	1,10° 0,00° 1,00° 0,00°	Constant All Simulated Borns Mint
2 Comment Or Learning in this the investments 2 Cloth date index from in this termination into in this per resistant sub in this best from in this best from in this per in a cur th the best from in this per in a cur th the best from in this bes	1,00 20,00 20,00 20,25 20,25 1 20,75 20,75 20,75 20,76	10,30 15,30 16,00 16,00 16,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00	8.63 8.18 9.66 9.35 10.35 5.35 1.39 8.89 4.59 4.50 7.66 4.50 7.66	4.00 1,52 4,56 4,56 1,16 1,16 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,0	1,10° 4,00° 1,00°	Constant All Simulation Ministrations Ministration Whiteper Asset M Question SUIT end de de la tree Ministration Culture de la tree Ministration
2 Comment Or Learning 4 Cold Cold Cold Cold Cold Cold Cold Cold	1,00 20,00 20,00 20,25 21,25 21,25 21,25 21,25 21,25 21,25	10,30 15,30 16,60 16,67 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40	8.63 8.18 9.60 4.60 10.35 5.35 6.90 4.59 5.36 5.30 7.66	4.00 1,52 4,36 4,36 1,36 1,40 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00	1,10° 4,00° 1,00°	Constant All Simulated Borns Mint
2 Comment Or Learning in this plan invariants 2 Clinical Synality in 10th ii Synality party party iii Clinical Learning iii Clinical	1,00 20,40 20,25 20,25 21,25 21,25 21,25 21,25 21,26 21,26 21,26 21,26 21,26 21,26	10,30 15,30 16,40 16,40 16,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40	8.63 8,18 9,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,0	4.00 1,52 4,56 4,56 1,16 1,16 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,0	1,10° 4,00° 1,00°	Constant All Simulated Borns Mint Whitesper Asset M QUA Inconsens Whitesper Asset M Quarters Whitesper Asset M Consens Whitesper Asset M Consens Asset M Asset Manager Asset M Asset Manager Asset M Consens Asset M Asset Manager Asset M Consens Ass
2 Comment Or Learning in this production but if this is the infection but if this beat and the if this beat and this if this	1,00 20,40 20,25 20,25 31,25 31,25 31,25 20,25 20,25 20,25 20,25 20,27	10,30 15,30 16,00 16,00 16,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00 15,00	8.63 8.18 9.60 9.60 9.35 5.35 6.50 8.50 8.50 7.66 8.50 7.66 8.50 8.50 8.50 8.50 8.50 8.50 8.50 8.50	4.00 1,52 4,36 4,36 1,36 1,36 1,30 1,40 1,40 1,40 1,40 4,40 4,40 4,20 4,20 4,20 4,20 4,20	1,10° 4,00° 1,00°	Constant All Similarit Some Miles
2 General Crismania 2 General Crismania 2 General Specification 3 Cristant Specification 4 Design Constitution 5 Cristant Constitution 51 Cristant Constitution 51 Cristant Constitution 51 Cristant Constitution 51 Cristant Constitution 52 Cristant Constitution 53 Cristant Constitution 53 Cristant Constitution 54 Cristant Constitution 55 Cristant Constitution 56 Cristant Constitution 57 Cristant Constitution 58 Cristant	1,00 20,00 20,00 20,25 20,25 20,25 20,26 20,26 20,26 20,26 20,27 20,26 20,27 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,42 13,40 13,46 13,46 13,46 13,46 13,46 11,40 11,40 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30	8.63 8.18 9.60 9.10 10.26 5.35 1.39 8.59 4.50 7.66 4.60 7.66 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4	4.00 1,52 4,56 4,56 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,	1,10° 4,00° 1,00°	Constant All Simulation Minist Mini
2 Comment Or bearing in this plan bearing in this data below that in this is the strictly bear in this pre-resident sub in this pre-resident sub in this bearing if the bearing if this bearing if the bearing	1,00 20,00 20,00 20,25 2	10,30 15,30 16,40 16,40 16,47 13,40 14,40	8.00 8.10 9.00 9.00 10.00 5.00 8.00 8.00 8.00 7.00 8.00 8.00 8.00 8	4.00 1,52 4,36 4,36 1,36 1,36 1,30 1,40 1,40 4,40 4,50 4,50 4,50 4,50 4,50 4,50 4	1,10° 1,10°	Constant All Simulation Minist Mini
2 General Crismania 2 Gibb de la consult 2 Gibb de la consult 6 Gibb de la consult 6 Gibb de la consult 7 Gibb de	1,00 20,00 20,00 20,25 20,25 20,25 20,26 20,26 20,26 20,26 20,27 20,26 20,27 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,42 13,40 13,46 13,46 13,46 13,46 13,46 11,40 11,40 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30 11,30	8.63 8.18 9.60 9.10 10.26 5.35 1.39 8.59 4.50 7.66 4.60 7.66 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4	4.00 1,52 4,56 4,56 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,6 1,	1,10° 4,00° 1,00°	Constant All Simulation Minist Mini
1 Comment Or Learning 1 Color Service Service 2 Color Service Service 2 Color Service 3 Color Service 4 Color Service 5 Color Service 5 Color Service 6 Color	1,00 20,00 20,00 20,00 20,25 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,40 15,40 15,46	8.00 8.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00	4.00 4.30 4.30 4.30 4.30 4.30 4.30 4.30	1,10° 1,10° 1,00°	Constant All Simulation Ministrations Ministrations Ministration Mi
1 Comment Or borning 1 Chickent Specialists from 8 Philosophysiologica (cd) 10 Chickent Specialists (cd) 11 Chickent Specialists (cd) 12 Chickent Comments 12 Chickent Comments 13 Chickent Comments 14 Chickent Comments 15 Chickent Comments 16 Chickent Comments 17 Chickent Comments 18 Chickent Comments	1,00 20,00 20,00 20,00 20,25 2	10,36 15,36 16,45 16,45 15,45 15,46	8.00 8.10 9.00 10.	4.00 1,52 4,36 4,36 4,36 4,36 4,30 4,30 4,30 4,31 4,31 4,31 4,31 4,31 4,31 4,31 4,31	1,10° 4,00° 1,00°	Constant All Simulation Mint Mint
2 General Crismania 2 Get description (d) 2 Get description (d) 3 Get description (d) 4 Sun I Special (d) 5 Get description (d) 5 Get description 5 For the Lea Flor 5 For the Lea Flor 6 Flor 6 For the Lea Flor 6 Fl	1,00 20,40 20,25 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,40 15,40	8.03 8.10 9.00 9.00 9.05 5.05 6.00 6.00 7.00 6.00 7.00 6.00 6.00 6.00	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	1,10° 4,00° 1,00°	Constant All Simulations Miles Miles and by Otherwood Whiteper Asser M Otherwood Whiteper Asser M Otherwood Whiteper Asser M Chapter Sales M Experience Whiteper Asser M Experience Chapter Experience Exper
1 Comment Or Lorenty 1 Children Specialists from 1 Children Specialists from 1 Children Specialists (SD) 11 Children Comment (SD) 12 Children Comment (SD) 13 Children Comment (SD) 14 Children Comment (SD) 15 Children Comment (SD) 16 Children Comment (SD) 17 Comment Comment (SD) 18 Children Comment (SD) 28 Children Comment (SD) 28 Children Comment (SD) 28 Children Children 29 Children Comment (SD) 28 Children Comment (SD) 29 Children Comment (SD) 20 Children Comment (SD) 20 Children Comment (SD) 20 Children Comment (SD) 20 Children Comment (SD) 21 Children Children 22 Children Children 23 Children Children 24 Children Children 25 Children Children 26 Children Children 27 Children Children 28 Children Children 29 Children Children 20 Children Children 20 Children Children 20 Children Children 20 Children Children 21 Children Children 22 Children Children 23 Children Children 24 Children Children 25 Children Children 26 Children Children 27 Children Children 28 Children Children 29 Children Children 20 Children 20 Children 20 Children 20 Children 20 Children 21 Children 22 Children 23 Children 24 Children 25 Children 26 Children 27 Children 27 Children 28 Children 28 Children 28 Children 29 Children 20 Children 21 Children 22 Children 23 Children 24 Children 25 Children 26 Children 27 Children 27 Children 28	1.00 20,00 20,00 20,00 21,25 21,25 21,25 21,26 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,40 15,40 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 16,24 16,24 16,24 16,36	8.03 8.18 9.00 9.00 10.00 5.00 1.00 6.00 4.00 7.00 4.00 7.00 4.00 4.00 4.00 4	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	1,10° 1,00°	Constant All Simulation Sites and Sites and Sites and been Sites and been
1 Comment Or borning 1 Chickent Syndryton Self 2 Chickent Syndryton Self 2 Chickent Syndryton Self 3 Chickent Syndryton Self 31 Chickent Constraint DCSS 31 Chickent Constraint DCSS 32 Chickent Constraint DCSS 33 Chickent Constraint DCSS 34 Chickent Constraint DCSS 35 Chickent Constraint DCSS 36 Chickent Constraint DCSS 37 Constraint Constraint 38 Chickent Constraint 39 Constraint Constraint 30 Constraint Constraint 30 Constraint Constraint 30 Constraint Constraint 30 Constraint Constraint 31 Constraint Constraint 32 Constraint Constraint 33 Constraint Constraint 34 Constraint Constraint 35 Constraint 36 Constraint Constraint 37 Constraint 38 Constraint 38 Constraint 38 Constraint 39 Constraint 39 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 31 Constraint 32 Constraint 33 Constraint 34 Constraint 35 Constraint 36 Constraint 37 Constraint 38 Constraint 38 Constraint 39 Constraint 39 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 31 Constraint 32 Constraint 33 Constraint 34 Constraint 35 Constraint 36 Constraint 37 Constraint 38 Constraint 38 Constraint 39 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 30 Constraint 31 Constraint 32 Constraint 33 Constraint 34 Constraint 35 Constraint 36 Constraint 37 Constraint 38 Constraint 39 Constraint 30 Const	1,00 20,00 20,00 20,25 2	10,36 15,36 16,45 16,45 16,47 13,46 13,46 13,46 13,46 13,46 13,46 13,46 14,46	8.00 8.10 9.00 10.	4.00 1,52 4,36 4,36 1,46 1,40 1,40 4,40 4,20 4,30 4,30 4,30 4,30 4,30 4,30 4,30 4,3	1.00 1.00 1.00 1.00 1.00 1.00 1.00 1.00	Constant All Sincent have Ministrations Ministrations Ministration
1 Comment Or Lorenty 1 Children Specialists from 1 Children Specialists from 1 Children Specialists (SD) 11 Children Comment (SD) 12 Children Comment (SD) 13 Children Comment (SD) 14 Children Comment (SD) 15 Children Comment (SD) 16 Children Comment (SD) 17 Comment Comment (SD) 18 Children Comment (SD) 28 Children Comment (SD) 28 Children Comment (SD) 28 Children Children 29 Children Comment (SD) 28 Children Comment (SD) 29 Children Comment (SD) 20 Children Comment (SD) 20 Children Comment (SD) 20 Children Comment (SD) 20 Children Comment (SD) 21 Children Children 22 Children Children 23 Children Children 24 Children Children 25 Children Children 26 Children Children 27 Children Children 28 Children Children 29 Children Children 20 Children Children 20 Children Children 20 Children Children 20 Children Children 21 Children Children 22 Children Children 23 Children Children 24 Children Children 25 Children Children 26 Children Children 27 Children Children 28 Children Children 29 Children Children 20 Children 20 Children 20 Children 20 Children 20 Children 21 Children 22 Children 23 Children 24 Children 25 Children 26 Children 27 Children 27 Children 28 Children 28 Children 28 Children 29 Children 20 Children 21 Children 22 Children 23 Children 24 Children 25 Children 26 Children 27 Children 27 Children 28	1.00 20,00 20,00 20,00 21,25 21,25 21,25 21,26 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,40 15,40 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 16,24 16,24 16,24 16,36	8.03 8.18 9.00 9.00 10.00 5.00 1.00 6.00 4.00 7.00 4.00 7.00 4.00 4.00 4.00 4	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	1.00 1.00 1.00 1.00 1.00 1.00 1.00 1.00	Constant All Simulation Sites and Sites and Sites and been Sites and been
1 Sement & Lorenty In this thickness in the Sement Service Se	1,00 20,00 20,00 20,00 20,25 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,40 16,40 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 16,24 16,24 16,44	240 210 1400 1400 1400 1400 1400 1400 14	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	130 130 130 130 130 130 130 130 130 130	Constant All Simulation Sites and Sites and Sites and by Sites and
1 Comment Or borning 1 Chickent Syndryton Self 2 Chickent Syndryton Self 2 Chickent Syndryton Self 3 Chickent Syndryton Self 31 Chickent Self 32 Chickent Self 33 Chickent Self 34 Chickent Self 35 Chickent Self 36 Chickent Self 37 Chickent Self 38 Chick	1,00 20,40 20,40 20,25 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 15,40 16,40	240 210 100 100 100 100 100 100 100 100 10	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	130 130 130 130 130 130 130 130 130 130	Constant All Since Investigate Block Investigate Silve Anne Men Silve Anne Me Silve Anne Me
1 Comment Or Learning 1 Child Service Service 2 Child Service Service 3 Child Service 4 Child Service 4 Child Service 5 Child Service 5 Child Service 6 Child Service 6 Child Service 7 Continue Misconi 8 Child Service 7 Service 8 Child Service 9 Ch	1,00 20,40 20,25 2	10,36 15,36 16,40 16,40 16,40 16,40 15,40 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 15,46 16,24 16,24 16,34	240 210 100 100 100 100 100 100 100 100 10	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	1.00	Constant All Since there Birth Birth per Aver th Spreamen SUI end on the Fries Birth Chingen Aver th Constant Aver th Serveren SUI end on the Fries Birth Chingen Aver th Serveren Substant Specifical Chingen Aver th Serveren Substant Specifical Chingen Aver th Serveren Substant Specifical Substant Specific Substant Specific Substant Specifical Substant Specific Substant Specific

Ti Ballest III Florido E.

4.0 4/6 GP CB L2" Indian ferm

William Marko

SATE OF REPORT OF THE PARTY SAME.

CUADROS

FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

hambar		Name of the last o	translated
26 22 Deute Witness Com.	25 12 brain Plants Com.	S 1 Date West San	20 50 Bode Street Lan.
Cod North description of the 27 States and Society	16.5uh was was well this and folials	lit tair not not no 3 3 to and folds	full Yealth warm should now 24 70 febru and februs
Cutation Resources 5 TO 7,88 or TO 35 Catalon assets	E hroga califold 3 SQB BL if tecqu	Maturian Princip	The artists around Science (IIII 49 5 G SP anadomic AM
40 COST OF Production 1630 739 436 448 545 COST	25 M.Hoga Sahat 1251 3,58 3,59 4,70 4,90 8,0004	I destinate the same special section of the same section is	17 OF GR SWIND 276 1,77 6.71 6.27 6.55 Glodate M
E CONFERENCIA ESSE 7,55 4,00 4,01 1,65 COM-	2-PH September 18 18 27 10 10 Phopological	2 PHOLIPSCHICK CLY AND LIFE THE CITY PROGRAMME.	B B bo 25/4c fet 4:9 3,0 42 42 430 tresentente
46 Sale San Special State 1885 1986 19	25 September 1975 4,8 4,6 3,0 1,0 Julius built	3 CHRISTONIA DE REE LE LE LE LA LIGITARIA	10 Milliona Americana (L. 16) (L. 17) 425 430° December 1000
45 Citizan haste use 10.65 7.07 4.76 -4.10 2.55° Lination All	2 artistioning (54 626 137 127 US Group	Matalas Precionat	15 Sandel uto boto III 421 240 151 4,47 6,60 Sabatel Aster Nove
to Sale See Space A			to the sea fundament of the table of the target section
		I feel or Cases - Mich. I of the 427 I had their first the standard for	
47 Smit. Restores Easts 7,91 II,ML 4,40 -1,10 2,62 Smitlanter-Reset Mg.	2 Industrial Co. 40 40 40 50 beautions	manufactured at the companies	II fand 2026 Girc. Joseph 4.0.J. 3,50. 46 425 U.S.O. Service absolu
III santchytchronomium (UT II, MI 250 -554 550 Controlli	26 salt figs Bate CC 4,71 4,81 4.81 4.95 3,58 Contact	Dele	til
40 Michael by Louis 4,41 5,45 5,41 6,45 T.H. Silver Sinhertment	If felome-tended F 4,8 4,0 4,0 4,0 100 Indexes lend throat.	Part of the United States of the States of t	19 fin Ann Amin 1923 fan. da'i 14,90 O.4. 2 40' Lanning Gestlan
Str Contribution (C 1874 S.M. A.2) of at 125 Contrare	H Militaryoniy tomoty 4547 -539 -539 -531 7,25 featurement		an de temporario de la composição de la
* 2005 tow 2005 model 8.50 5.50 5.50 50 500	S. Below Nestr S 4 4.88 5 LX Seleva Aud Maps	Tocnologia y Telecamunicaciones	Minutes and U.S. IV and added All
	PRESIDENCE AND AND AND THE PROSPERSED	the manufacture of the second of	Minute federits of 123 095 a 0.00 families makes
	M. Stein-Sadichandelle, Harris Hall, Apr. Spir. Spir. Perspeciation.	2 PM Children Acc S.A. 458 635 634 537 Phopolatelli	25 COLOROGO LES 320 J. C. C. D. Joseph AM
RV Paqueñas/Med. comp. Alemania		Filtriffichatiquise Into AUR 100 100 100 Playarity 1	of Milliantica Alicenta 2 1 Milliand and a sit Equipment continue
		Flora Notices Pt of 16 4 45.09 N III III orangetical	n has upon the common of 1.00 and a contraction
	20 Inform agent too B 1915 DLD 4 5 to brown had theper	Jan Bertrade and Annual State of Madeirands	to the section to these to the Last to the Country to the Section of the Country to the Country
RV Proportion/Med. comp. Europe	Before E. Carrier B. 1722 to to before Aust theper	to be for texture or any and a second of the Management of the Second of the Management of the Second of the Secon	
1 (CMS be Co-broght - fold Nulls - 6,4) - Un - 1,75 - Alles bert Mengent	30 Minorial Marie 42.00 A24 A25 Tall Sales Sales Sales	7 Maydoob Sandaya 1 200 2021 1031 1032 1071 Maydoop.	a Milharyand Francisco Lab Sall 44 6 to 10 AC Bentildy in Street
2 Military about Cape 12.00 18,31 4.00 18,71 1.00 Military feature	Before Strington - 636 CT 630 Deliver from Shipper		All threat houses a Artifact A
A the may have firm if the later of the property of the second four Hopewite	Construction a Infraestructures		20 Edward My105-8 4,00 3,00 0 * C * 63C UND-LYAP
City Decision with \$10 KHP 625 CITY CITY Medical State System	I Indiamination to the day and the last property	h als ammeniates and 1 Hg13 is 15 solution hard thems	of the delivery of the second to the second to
1 PRECempt Soil SC Suphers 2.00 7,01 Sub SUSS SUSP PRincipe Asset SC		Sinhawa Spains HJF EM 151 10 all label horder	Je findustrie fierte in fan 1,00 Syll une in 1,40 Kenner Gerane
A PM-part of Across 460 Life 157 4,26 LSP Phops for the	8 STR Symbol age (STP - 4,10 - 4,17 Cyr - 1,10° STringer April 16.	IT Self-interest Depart Engle 17 TO 2020 15 St. 1,70 3,10 Selected New York	At the financian of the Sales o
	a Managed Spring A. Co. 400 400 400 205 Management	12 Schleman Reportin 17 10 1936 11,05 -1,00 1,10 Schold hart by ti	20 Clin funda Carthur 2 0.10 Safe All e h C H canadises Ald
Megalises the eage out 700 TO 190 191 191 191 Special Starte	* Mirrhabat age or 1 S.M. s. of the limitation of	are shared regist from the 12,41 to the collection thank	re absolutions star 1,000 0.00 0.00 0.00 absolution over Migrae
4 Magalate Managa InC 25 M 4,06 U/O U/O U/O Magalates Maio In	5 Distance Specials 520 - 426 - 426 - 627 - 520 Medicine	Military Aut SUF 191 4/9 4/1 full below both	35 Officers Corner 2004-1 1.57 2.66 0.10 0 1110 Image and
4 the Names Control 1. 13,13 4,49 1,50 1,33 8.70 Shacaston	6 Milhound Spileton 426 628 251 251 320 Strategies	15 Militalium September 15.00 SESS 520 S.77 S.75 Million Security	16 th Comprising MG 4,00 2.00 to - A to Mr. Appareture states
66 Philippin (DAVID) 01/0 4/3 3/4 4/3 3/49 Philippin And S.	7 (01-formed by 64.00 - 3.00 - 4.00 - 3.00 -	Wildelman Reporter 15.44 SRBF 11.00 (LD LD School household	
19 PH-Coope Dyn Scaleblas - Healt - SSE - SCA - 4,51 - SSE Philographical III	B SERVICE AND CASE AND ADDRESS OF THE CASE AND ADDRESS	Planeterine All 26 Isl Id Strain	10 Million and the Control of the Co
ti timupianeksiya 1931 489 4,16 Cel 2,16 timupi	Technological -U.S. 400 -157 LT 166 Belon		10 M. Grandon attention 200 AM 24 6 5 East benefit white
MF separate of 6.4 AM TO TOP BY SERVED			20 (.C. broke General): 5,16 2,00 6,51 6,57 6,57 C private
to Retrained Seattle for \$57 4/8 1/8 1/8 1/8 San Removed Grates		Printed manage out 1871 to the total and the	48 Spet Surge 2446 4.00 2,87 1.25 4,50 1.05* (exceptation
11 PH Corp. Da. S. Ochob 17 (5) - 4,98 - 1,05 - 4,37 - 1,50° (Phops. Inv. M.	MSGrandsAffill LAI SM AND MSGrand	to the set desire parts. And the set is not been a set in the	4" Bara Bette content Till 5" T.M. 13 1275 1267" or inspiration
O Literatura All All Lit All Lit Andreas	MS District No. 170 Tel. 100 MS Normal Vision No. 170 Tel. 170 Tel. 170 MS Normal Vision No. 170 Tel.	and the displacement of the party of the sections of the sections	C. In such a gathar due to 3. 3.00 to 90 to 10 hattimest see time.
	Mission of the Missio	to At the Adaptive of the At the Atlanta of the Atl	thinks to assistante 0.54 4,77 0.00 0.4 0.60 kentintriors056
17 ASA ACT Partiest Capital #16 Call (76 -Call 125 Ann Provinces	Ecologia y Moulto Amidunto	2 (Carbonal do 140 200 40 40 10 10 Marchaland	to its matter to make the state of the state
to have fortal age damps — 4,17 - 6,46 - 1,51 - 0,51 - 2,31 - Samuelo Aure Ma	1 Chiefmanian H71 MM 429 440 540 Smarten	26-996-bayered bennige - 26-50-306 - P.W U.W U.W State - 1984 -	1 th ear and art 19 apr 55! 6 x 0 4 hashes within
M III Funga Smalling 10 CT #37 TOS 67 T TT Estimate and	the being benking the St. High to have your	All the programmer and the state of the transformer	to administration that 2.75 to 1 mile order administrate begins
Prilimportus Europe ASB 458 459 459 125 Roman serian	1 of State Later City 12 Mars 1 Apr 1 Mars 1 Apr	In the Super-Super	O M herdran Com 4,50 221 GG 4,16 5,27 September 5
Sept and Complete the 22 Not the Not Tree of		To amprove here IS71 to be a tensor married	
III tary are M A 44 SA Dia - Medicial-seek	4 Rand stands prints 1452 -4-16 d documentation	A tested had as a Hill of Co. In tested was	III ale l'obje suplite. In
IN Pequetes/Med comp. Global	As send time (O) at 10 (B) is a bit-or settle even	Themselbacken A 1536 at the desirestance	the principle of the part of the principle of the princip
WW Ahm of the BAS of the test bill become	4 PM man P in	E CONSIST INC. 992 I IN SE SAMPLE PROPERTY	VO 00 mile medicine 15 231 DM DM DM CAC Improve prince
, Street Countries his 7,37 0,20 0,04 0,70 1,84 Minor Amount	Rest new later of \$27 p. 4 province-		adouble our sites (4.21 3,51 D 0.14 D.15 calcabilities Might)
	B Securitarian (com 16.8 Talk 277 CH 676 School-Secritique	15 AM Summy Seath - 15.60 MgM - 2.75 - 1,00 - 1,30 - 4 in Summers	52 St Common 2004 Plant - LTL 2,00 Call 4.19 Sale: Special Godden
MESSESSIES OF AN UNIVERSE STREET	# Specific State (Parts 1971 198 1975 1971 1975 School State (Specific	23 PM (any Sp. Tole 4th - 3.2s - 3.3s - 4.15 - 4.15 - 1.3s	Si taleur face for P 139 236 437 436 439 Cubest
6 Translation Model Capit 10 - STATE -	16 Smart Seaton, Phys. 426 426 426 427 126 Sphert Seat Host	10 Philosophia had 4,12 4,00 4,00 4,00 4,00 Philosophia L	SE GROWN THROUGH 4,15 4,16 4,26 4,27 4,30° C unbowl
MEN WINDS COST 1023 339 534 539 639 MPT Newstand	The Laboration Street, Sales S	MONGOMENT AND USE 270 USE 225 OCCUMENTS	56 St Sunter 2001 6 4.56 4.56 4.61 4.77 Austrie Sentin
HV Proportes/Med.comp. Suize	In talent front from the Park time out the Sanda door from	10 KH 425 Sections (LSP -536 LSP -636 L	to Miteratorica City Add City City Company Conference C
Filtr Rytons Smithald 4,39 4,37 5,61 42,82 6,60° Abrotand Foot Rymon	Philipped Institute State 0.76 4.70 6.71 6.70 6.60 6.70 6.70		O handle territories 127 2.85 0.00 0.00 Companies
Colores for the CEM State 2,00 Lyin A,00 Colores must begin			20 to be found 5.0 2.0 6.0 4.7 6.01 6.01 Grant SA
RV Paquefes/Med. comp. USA	M No Countment 676 688 447 678 at Above State owner.	Garrent, Renta Fija	20 Best brestisch Con - 2.00 445 450 540 September
	It of the second and	Ann house fallows to 6, 480 th and the secondary	
PERSONAL TERMINATION OF THE PERSON ASSESSED.	No. Note: Strate Supplementary on S.	Seed has all to 01 2 1 136 11 2 11 2 11 2000	Strategic Care ship of 1 1 1 0 40 0 11 11 11 Alighill Agent Major
PART CHARGE AND MARK THE PROPERTY OF MARKET AND MARKET	No one has a 1 to 15 c.d. or become notice		a globale Region II APP 2.578 II A 10 A showing
PM of A specific Ada 24 11,63 In 2 Se of Philosophic Asset M	d Vermon model 527 US a goden Gr	Nation for the SAS P OF Land Superior of the Company of the SAS P OF Land Superior of the Company of the Compan	s. wheeled concerning to the STR O. Dr. O. Dr. Shankel Award Mayord
4 PM of a system fals. 16,79 OS 27 PM signer South M	NOTE to be as in the 429 FM NOT common or		a de la grande de 151 mai vis tra traffat de
Philipson page har severy that the transfer of the St. Phages Sure M.	2 households 10 12 4 5 5 pages powers	has unamed \$20 or on a transporter	of allowing the site Vit. (M. 21. All) 21. allowing higher
GRE General State (In 1911) 4,63 4,17 Life Alle General State	\$5.000.00\$Chantename (846 4),70 240 3.01 1.01 daylour-www	A summa funció sur sa a de la de la de la de la del de la companya de la del	65 Restaurate Sales 2025 - 4.37 - 4.3
	Server brushman 1 3.00 7 -bergs	migrania - Fall in the	te abandune son 196 Juli 451 451 131° Spintellängsbijen
	Managhana Figur annight . 10 Table 1 . 1 Ye . Marine ann	J Name of Table 2 and Table 2	anamaphy sacrata sh
Agestultura y Allementación	Manager 1 19 Manager	A R. R. Jackson C. S. D. C. S. St. B. Redeler and et al. S.	Gorgette Percel
Parks representational to 100 4,15 A 19 /3 server have been		0 M arabas * 4 M 220 K 5 S M arabas MI	If the six special is 40 CM on 0.1 between cells.
	Manufacture 1 1 Industrial	And the Contract of the Contra	
The explanation of the time of time of the time of the time of tim	De Mayor Charles (1 to 70 of bench (produced to the title and the state of	
til et av film . 0.22 - 2.73 Eliz Welson	Ervergin	their sentents 4 256 An the of Arrange-Arm	Chiamber See Labeline & Comp. Toron.
The appropriate of the part of the programmer	AMOR I ILO I IN INCLUS	the spect of the second	Objective Velletifished 19% 2%
Biezes de Consumo	Outling majoring in C. SSEE C. 4.7 4. Historium	top to a property and the secondary of	1 Basic No. Processor 2.30 5,36 5,17 5,21 6,36 Densi Japan
PR ten From her sont 6.30 4,45 45 5.4 50 trisonin i Sonsa	No may arrive the time of the southeast productions.	ودهاي الروادات الإيامات المراجعة والمراجعة وال	Trung have Properties E 4,80 bit 0 U.M. Danus centur
An read yours 41 15 439 134 15 filters used were	I be toget home prompts: I II III		्राप्त कर प्रमुख्य को की की में कि के कि कार्याच्या के में
1 New York (1994) 106 428 129 129 128 235 1665	Mary time at the first transfer		4 Minus Bener highs Breather his 4,2% 2 no. 11 to 10 to 10 to
4 March Street America 4 13.82 40 March		p weartering in a City TEE In the City News	Objetive Voletified 2% 4%
Military - 5.0 4.0 3.0 Strain	Manage Spread and U.S. L. Mediadarean	Catera forta il ser a A AM A	1 0000 0000 1 LS7 620 LZF 630 670 0000 National of
	Process		
Biotecnologia y Sanidad	Mora markabili IS-9 JEN 4-4 Implementation	Andrew Grant E. 222 E. S. St. St. St. St. St. St. St. St. St.	Sente A Processor TO S.M. C. N. V. Do Breck 4
Aporto de array A 15.72 10/01 6/01 4/20 USO Abstractivisms	Modificated that the state of the state of	21 Saladat Commin Hould: A 23th 8.00 8.31 8.00 Saladat Amel Organic	3 from 4 min from
Mode reserves 15.00 WAR 6.00 4.34 1.59 Above-Annexo	TENEROUSESTANT THE TENE STOP THE STOP THE SECURIOR	2 holfspärger 200 - 200 - 201 - 607 - 6.01 - 607 - 600	4 Instant Constructor C 2.4h 4.2d 4.5d 4.5d 8.54 Singer SCIE.
W 5-16-101 532 548 531 -2.72 531 895-mensioni Eq.	Confession with the the treatment	Ji had feelessan 2005 L. 200 E.S. E.H. E.D. Governor	5 Shows & Lourenter -1,50 S,NL -0,17 -4,10 E),15 All-MCX Section & Art
4 also control and 4.80 in the Control Acres Name 4 as a second residence of the control of the	attack may NY 75 / TABLE 1 N/ 25 Brown	the second section of the SA AND AND SECTION OF THE SECOND S	s include area rate 8 - 4 x 1,23 - 0.7s - 0 - respect seet
alt to Metranio Pres EAL 5,07 -2,07 E.77 Schold And Myss		A fortgone to 200 - 125 - 416 - 630 - 530 Technologic	F Strategy Apr 3,46 431 450 130 desput 465
3 Relevant West von 10 F.35 S.20 6.36 - 5.27 - 6.00 Bellevant best blegate		Sulthanists 60 4.7 40 teachers	A SE Malamanage 6.00 5.00 0.00 0.00 Landorse sentre
ha finalth art is not 1 ft 5,000 to 10 se Minksanum	↑ 開刊的企業企業 日本	AND THE STATE OF T	5 Colored Opp 200 0 0 CAC Ingresses.
I also control to the same and	Ellerup serves F 1607 s is 614 2 amps		IS Devite factoring 438 254 939 607 679 Continues
	Irofiastrin	The department of the Control of the	Belover Cop & 10 1,00 5 5 6 41 10 Improved
Total or Medianesh Tops 5,28 5,20 5,20 5,20 and described	minute of the CR to Communical	andmight which is an in the second of the se	Objetive Volatifidad (4%: 7%)
10 consummative - Sale 3,30 -2,00 8,75 Greater Amer Repr	No restablishments IDS MAR to 2 to Mindestrants	has because as	
ET also contributed to the Pyres 6,84 27 86 37 associatives Myres		Garant, Ranca Variable	the Egypt Manager A 16 ID,70 E 500 of House Assessors
○ Charlestellaum option in 4,000 or 16 60 to terromation	North Annual State	Planta and 3 106 5 28 cd feloleuron	10 Spirit Sange 14 III,N Ex SC Wall Amajor
* abition feedouting April 4.88 4.88 4.88 5.50 Sprager April Injury	Inmobiliarios (III')	7 St Strategie Strife 19 756 68 68 68 65 father Grain	E-4GF Spiry-Massign B 30 10/40 629 CF1 275 Horizo Austria.
H. Senanti Heylith & Innov A. 6.88 G. 67 El P. Lenanti Asset Migra	of usual transmission of MAR is a second to the second of	29 as at 25 S.20 10 S.40 10 mode/s 604	COV some Art Africasts of BLMI Dis 10 Will some constrain
A and its finite of the SUG MA Dec. of arthur	of an burning to the bill but in the state and	D their states TS are in S. S. S. S. S. S. Sancton for Sant	Sons have facilities for the GUP in the Done water
to unit a times and SUP	Vehicle Lat. 4 SN s a P Political state	1 M Marin Marin To Lat CE SAM DE 2 T T Samples Grants	s unquistratede 6.88 3 % 0 % Unique stati
* ME officience found 128 - 4 - 4 % 0 - 1 Presup Management	4 Michiganity Rest Later 4 - 8-12 - 4 - 25 - 5 Michiganity Later	A STATE OF THE STA	hame felt basebook # 80 1.50 0 % 00 % bone: septe
8 (8) Material Co. 1839 AJN 1/87 - 2,77 1.00 Condent All	S the inches to the table to the termination		8 Maria C. Matando 830 S.M 1,31 4,19 1,91 ASARCA Gestion de Acc
11 Blocker shall be 5.55 % Of Got Assures which	4 Draw Will 4 III 4E to 19 PF Hersam 4	T-Red Gross 207 Corons - A.S. A.S. A.D. A.W. A.W. A.W. A.W. A.W. A.W. A.W	1 betan stream to 4 50 July 2 no. 50 Betan
		1 Year 25 - Sandha fields S.B. A.BS A.	
20 39 Mathematics 25,00 3,50 3,50 -2,76 1,89° Catallant-All	Phosphilesonic A 236 US 4(C 2)0 (20° buo)s	9 hardende for 20th - 5.0th - 4.00 - 1.0th - 0.37 - 0.00 Geompeans	10 Clickwellosh Dake. 1,50 4,36 0,33 4,65 1,10 Gindast All

Name Sant Security - - 4/6 2/8 1/5 Georgianna

1 19 S.M. SJW -SJW - U.M. Brainway Leadell

2 di bidi. Later P.



P10

FONDOS DE INVERSIÓN (Continuación)

	- irradalah		No. of the latest and	- Inchited
Bit Sails		N N har from	No. 1 No. 100 Mars of the Control of	The E Strate Distinct Con. Include Mount Mount one of Michigan annual Second
13 Chrysteless Physical	CH 147 123 123 134 Charal Strate Magazi	O Characterists 70.00 G.St. Fr. v.S. / Tell man	Between Space 4 1 7 736 km 5 W C respons tract Short	the state to 1 and the state to 1
11 United HE Florate J	38 28 60 50 ber 965	S CHI Marrie Marriero 476 448 7 cm or product to	Designation of the state of the	also anomically at the COS also from large
to Oth that have 10 days	WHITE SEE BE BE BE	6 set int traces 425 kM or 425 gc astrocounts	Sequence Series	alian secretiatur i. (tai 10 plur Propt litropi
IS NOT THE OWNER EAST OF	SAT ISM IS LIE DUS accorde t at the	Revisibilisted Absolute	Inn. Alt. debitraje	Mirenature manifes 5 (b) Sewith Weight Mingrit
the contract of the contract of	40- 348 41 a C magnic auti	National County State St		SOL TORY FIL. AND TORY SOLVERDY
E7 INC DUI HE Maderado	785 139 439 137 137 desables	2 Cod Benjalanict 2200 UR 157 CD 127 Codum		SRF 69C Pb. 5.60 Salvento
D. Bern Stde Seeldens (II)	All AR 46 Ut Bandard) (King-ta-facta) 7.0 1.0 1.5 1.5 1.5 1.5 King-tang	2 Cont Self-Self-Self-Self-Self-Self-Self-Self-	METHORIAL CO LET MANUE
17 Batter West Squarescale D	3,00 U.F7 0,31 1g57 Data Captal	4 Authoritation State 1 Authoritation State Company	Im. All. Durbrealen	Special Security 100 - 100 Sebests
2 G Ziveni kwem	4.5 MB 100 415 330 Georgiano	1 Cod Sta BudderCi U.St. Life 1.65 1.05 1.05 Codema	I Patricipantene and 12/6 137 Ltl 137 Phopologic	Specialization of the second o
JT CITIS or the Abusers PI		£ 101 Charle Sertin 21 10.71 ASS 2.75 -0.37 LIS 103 November 5	Pirturbación 2.3 1281 511 137 Plaço bertil	Solidaries
		FARRING Walnut 200 420 440 540 525 Marchael Company	3 comparate his house. S. Compacted on co.	1 thousand from Education 476 B.M. S.M. S.M. S.M. 156 Columbia AV
22 Million Professory	AN 40 49 US topolis	A believe Sales (Section 1) - 4.04 A.M - 8.71 - 4.01 - 1.01 - Sections and Deput	4 Secondary Start 2 426 426 426 509 536 Sections	2 feature (feature) - 7.00 (.00 (.00 (.00 (.00 (.00 (.00 (.00
21 Sait Int Chamnes 1	S.O. CHE - C.O C.O. C.O. Laterator land ling	9 Instituter temporature - 9,50 d. to 4,61 L/M* temporature	5 method bland of program (CS) 426 - 229 - 426 - 429 (impossible	
Draine, Tales Francis (12)	Use the Use broadland	16 U Graha Promish A.20 S.M 0.71 0.07 1.25 Ungul S.M.	6 Interchain Houge C - 435 - 566 - 559 - 631 - 538 - 649 - 530 - 539 - 631	
Objetics Veletilisies (7)	i- 18%)		Florintetaglists 431 348 507 20 Ut below	4 H. Santone Proc. Land 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10
Fernile Mensusual	FM 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	distriction from 9 5.0 m V x 10 Mpc	1 for their facel CO	Shiper Fair Lechal D.M. 4,88 O 41 Shipers A.M.
sented Moderate	NAS O IN D Jacob Aut P		1 Physiological S. S. St. St. St. St. St. St. Stage for St.	A Address and Abrobal III 4/20 II a 91 Unsuper Auti
Une Primeral Balancier Landon A	o 7,88 th is superfault	ad any Name Primary 17 B_SE 46 51 about August	P PARAMETER B BAR B S TO Village For W	MENT Autora socienzaria Di Ballini 4 o ID BRINI
4 Malgrann	TARE TO US AND AND ADDRESS WHEN	14 Sab Sen Allen Plac S.M A.M S.AT E.M Sabadé Aust Nyor	TI FFE Committee to the Life Life Life Life Life Life Life Lif	# Saladan Sal Car NA CAP (AT 4,71 ESF Salada Ann Paper
autor datar Paradia	0.50 Z39 x 55 0.00 surve spile	" of one filter speed 4.90 C 3 about had begin	Ethickness (mg 4.5 - 54) It is it delayed and	F Ld-m-Jou let Pero 434 4,86 4,91 4,71 5,90 Select Aust New Con-
a Adamic Michigago A	AND AND SO LOS Sportages	16 spil poplinger (Barry) 8,30 pr x 50° propole 6 of Mg.	see they provide thread	to the colour states and the time of the colour control
ages refer wealth if	is to 4,67 at a see American	Missingly & Andyre is in (L1) if it is the designation	Imperpoin Libra (FIL)	15 Salara Plan
E age discussion consum	4.0 v to P.H. Johnson Lov No.	East on Africa Pyron - 134 bill - 1 30 FF Joseph A or Migral	Character and Mall on the sale form	12 Set 24 Date Court Cou
• Descript for this	" of \$49 pt 11 PM 11970	* PARW WAAL AND SED AND ENERGY BUT Planger and IL.	a new restaurance and the same that has the same and the same than the	19 Seet Bru Satisfare S. U.O. 3,76 4,10 -4,21 USP Seetinder/Seet/Apr
M dis side is imageneral	v sas ove p the fraction	2 of the Arest San 198 US 401 195 Shade and Signi		16 Schimstera Selection - US 3.36 4,37 4,27 1,18 Schartel Rock Highest
* Mishaga ye-1 Options Miss II	135 To 4 Mediantes	to be provided to the file of the beginning	Endorregate Form II.S THE 1,5 LB 1,0 Shield hardiges	15 bit and the state of the sta
12 Brown balan Floration II	726 327 147 656 630 Seek-Coptal	Total Shrine S at SM T Stranger	Side and the same of the same	dissiple the second sec
M. OG Bishima i	7.0 138 121 4.0 101 (2. of the first hardens S.25 E.D. 126 U.H. 120 Ground forms	A La Landania de La Maia AD List CD School Avelligas	
64 Partis Impuration (I	634 249 435 649 549 Bette F	20 CE Seller Annual to 220 SEE LOS CES SEE CONTRACTOR		Otres
13 Ok Rosema A	44) 236 441 435 330 Cirpown	20 Cond Sale Service (US AD AD AD Common	2 to be common to 10.07 Mars 1,00 Cab Cab Security Mars	Lifertennium ter 1470 BAS 120 GH 120 Fenn
		25 MW Capital Fifths - F.St. QUP - 4.12 - 4.05 - 4.15 - factor front Majors	D Latin Conseils also B QUB GAY AMP Cons. Next May	8 M Note the Marches 2027 - 2,65 263 634 634 6347 Service Service
Objetivo Velatilidad (10		MANAGEMENT A 872 A CA LA MAN	The second secon	the desirable state to the SUP 11 MI DE DE Million definition of
t Unified December C	7/7 TAJE 1/5 3/6 1/17 Bright MIK	District Control of the Control of Control o	White Pagerin Corp.) 4,31 1,53 4,36 6,11 Sept. 4	4 87 historia hara 1,00 4,06 4,16 5,46 5,36 down 0 hara
J. Brilland Disamosa R	636 1646 145 436 430 Buger 1600	Probabilities And All to UP 1/0 Empty	If the Agent Copy + 445 1.01 4.01 female	1 III langue busins 20,30 4,36 1,30 1,30 1,30 discount former
4 Aleman brands	All this LAI 430 EAS described	to be become function in a second sec	1) Street	

RÁNKING SEMANAL DE PLANES DE PENSI	CALEC

	Todas				la Pilip			
Plan	Factor	30JA	(iii	Tarios	I anne	loops .		
GARANTIZADOS N			_	-	÷			
Estas futbranes	114.61	1,31	-			Eable Frenchis		
Bertabilidad Hodio		11,36						
Bortah Media Production		1.36						
GARAGETTANDOS P								
BBM Prote James 5/100	1.22	1,01	8.00	0,10	641	State Prompages		
MW Peter School of		0.8	56		6.94	4050 Provinces		
theretay de P Steler 2027	15.73	-8,00	1,75	1/0	-0,54	Berrall		
ABILPINIa No freenum ()(10:41	-	1,79	F,83	1,310	Military		
CASETYLE NO. THROUGH IS	107.05		2,63	2,16	600	MinCons		
All they live horsesty	105,57	-	2.99	4,91	1,26	Striction		
ABUPOIN No. Presigna 98	101.45	-	440	J.29	2,18	Water, and		
CABLIFICATIO PRODUCTIVE	101,17		1,41	446	4.90	Mil-Com		
Althoristics freezen)	[8.10		(10)	6.7	1	Ardan area		
ARREST Resta Presidente	4.4"		Ę.	n,		rds at-		
Director Personnelle (1)	17,01		-	-3,76	4,11	Mary James St.		
CARE From ten Pronounit	124,73		2,33	4,59	3.71	WinCom		
Describited of Marks		Lbi	1.51	1,45	4.36			
Bertali, Media Proderada		4.14	3.50	4,31	1.11			
GARANTIZĀDOS N	erink V	i yi Aji	LE TE			19		
Revolution Company	74	-	N	-	10 dds	Wild Personne		
\$5 Men Strugers 17%	+	4	4 64	14	n al	Louisian		
BOW Pages Int Ma	40	4.41	>	.0		15 A Province		
Plantagra NA 2021	-6-10		Jin	-14	4.0	Alda Aw		
Bertshild of Herio		2.0	4,24	1,24	7,86			
Beviate Hedia Panterpla		1,19	390	211	2.76			
Annie company								
D. D. H. H.	. 11		34					
Proto Flenble PS	A 'b	1 d.	10	7		Greats-His Suin In P		
Cover Operation and all Phys.	1)37	10,5	4.10	1.02		Comm		
Carer H. Operturatedes	17,75	1,75	1,00	1,00		Cont		
PGA Length (Asset)	p 19	24		488	- 179	dresi.		
Fondamelia			471	2.00	0 10	Name and		
Portion & Menual	1.00	4/00	0.77	2.01	171	National Invited		
Menthus Gotal	11,1	410	0.00	L.	ч	Mare hitears		
Developed of the tra		1,15	132	1.50	0,63	-711-07		
Rentals Media Panderada		4.00	1,92	0.15	HARM			
		-	2.19	VI. 2	1 -101	_		
GCO Phresimes, Mints Figs	178	1.00	7,51	5,00	15.05	GCD Gostoro de Presida.		
Arque, Barry Ayres, clokel	14.00	- 60	*	70	6	Improvement Half		
Conference Cago Sacra	1,52	1,III	5,32	4373	1,17	Coor		
Section Plan Lecta	r _p h.	4	10	294	94	Settrer		
Ptan kulomi ya	a. 09	-	16	4 R2	ar	JANY .		
Абанти Белга	10.64	4	4.19	- Birty	ILD4	Martie Personno		
Chronic P.P.	a 37	20	1.8	5.3%	101	will the same of t		
Appearcaio PF	il	10	Jb.	- 10	50,	ART		
Emmades 2009 PS.I	22,56	1.07	5,51	2,96	1(3)			
Leidi Premer	he ij	4.0	11	- 1	74	Det		
ner Lesentar (#	ji. i		45	- 6	D	2587		
ça Provisara Pil	04		14t	be	1	\$34.		
А лоро слоты РР	1 00 12 60	2"	50	34	40	.896		
Joseph Marta 1928		- 1	36		458	Aber		

KAN	1211	116	91	40	141	ANT DE
	This .	Amt	alter.		100	
Par	The same	MDA	Es ade	Ъ	E	Graph .
Above 6800 PP	10 dill	120	5.36	Ust	4,51	Com
	D III	1,36				Care
Minalka Pathonerini	10	4	H		- 4	AM .
Duran Yoliv Squillbrisks I	121 144	1,29	6,39	13.00	12.36	Bahar Capital
4 min't stown life	4M 44	10	4	- 1	210	ark bp
Own keep op lot as a fi		The same	n 2	21	1	April 10/10
Utania i William Utahumb	64	- 34	4.90	- 1	1.4	Alarente Aren
Equitor Worts	13.12	10	5,16	1,20	447	Coprince Miles
presentation of the		9 00	Ηζ			Section 20
Granul Main forta Fig.	10,00	1.6	5.49	-2,31	0.10	Georgia
Liferhook Equility (d)	1.50	6.05	231	1,27	6.0	Street Vide
Court former administrated Plan	7.63	1.77	5.57	236		Cour
Colonya Plantic (Satisfie)	2.00	0.37	5.30	3.10		
MgtArchetanien Sarapp	91.25	6.65	5.33	4.16	0.05	Balanceir Indicates
Test Constructor PT	14.57	4.0	479	1,30	-1.00	Too hard Managem.
Mahr Jotal Ingon.	9.1.	ŧ	1,	4	- 4	Joseph Magne
Aprali registraryan	9.4	4	1+	20	. 3	Asra
P59 Plan Associa Provinces	20.12	6.47	4,07	519	10.02	Per Sessere S
thopton (E. Hota 30	10.20	5.04	4.16	1.25	4.17	Bearing Mile
Quita Il Nova ye		j.		- 16		Kare has Prose
Once or much 2	1.0	31	1 70	äç		- Appropriate Laboratory
In Party and company 2025	1.77	Lh	131	456	4.61	Bucara Valu
SINA Tax wooded	4.1		1	- 5	H	ED I house
		, "				
Sent military P.P.	23		Щ	- 1	- "	275.04
4GI laborari Sys		4.77		1 11		Sed
My Salar Andrews	75	-87	Ť		4	arceder.
and Property	A L	b.	3.5	- 1	30	549
January (1966) Programme	24,73	8.90	540	2.16	3.10	Sales under
Jugo lita Par auth	13.00	431	5,42	2,16	110	Surfacionité
Mi Vens P.1	4	100	4.3	-	- 4	lica
Ask appliformation	5.8	Or.	-	-	A.F	,,,
Accelerate Preside	1.00	LO	2.47	1.3%	4.0	
June Commun 2019	6,51	417	5.21	5,66	430	Danie heart
			3,01			
Overtine years in high	6 %	ď		2		Network Waters
BBM Hutter Commodul	11,25	6.00	431	-631	4.78	Mile Property
MPF Moranysis	18.10	44	4.1	d,	5.4	And Pethapter
Service Directors of	4.90	4.9	131		٦	290,000
Mapfer Eyesca	4	- 4				vega Major
ummatalias (5)	1.85	4.1	4.65			t-reco
Best	6,63	4.0	5.11	-0.42	-2.19	timp
Nov 27	77.76	15	475	110	11	Jan. St.
form Post 77	7.90	4.8	673	1.30	3.88	Becip
organ M Mina	4	1.	1 10	4.14	1 44	ACM No.
PPI careto Optiona	20.70	4.0	2.99	1.6	1,82	Later Mass.
forsker fed Seau		0.6		5.6	JH	Fortile
Agrentises inchesor	4 6	13:	H	38		2913ph
Abl quiters Previous	- tı		4	4.5	20	Managara
челоте П	435		E _{al}	15		Petro saida
AM pullars PF	5%		60:	£.F	456	Rdacama
Instabilished Blooks		5,61	5,16	1,21	3,80	
Broken, Garlin Provincelo		4.11	4.94	141	- 61	
	انتعه	No.				
oti, oti, sellitola		L 14	5 9(- 45	٠,	Versioner

€ 17 € T 1E ast

TRUPP AC

	late:	- American	-		la Pho	
Han	_	Ta .	ř.	Ъ	E+	-
	Ferris	2624	1000	False	1000	Series .
Opening Continue Sect.	9,61	513	4.02	442	-	Витора
Benage Gree Embasis.	2,67	1.12	2,31	1,50	6,77	(Incl.)
Organizate Programs	101.46	265	4.83	543	9.00	Representative EGIP
P & congruence	100	L	-gu	14	0.4	Ingeniery,
Reduction of Marc	St. p.	-	u mi	-		West of the same
	_					
Desc and	2.0	- 1		-	0	with the limit !
(M. Death, Earth Medicals	2,26	120	1.82	7,02	4,95	Destroir Junch P
eurom & Ethins	- 1		25	40	0 5	Personal and and it
Name Constructor (§	9,95	1,02	5,30	4.00	4,63	Cost
PH Minchisonnair 26	11,21	0,01	255	4.10	471	Drunde and P
And Value	35.71	1.77	Lift	4.31	4,01	Dumbriana?
Philips Book Community	16.50	1,72	1,94	429	48	Owner's June 1
Chrop i, ipdiraji	52.95	0.60	4,01	1,84	642	Berrain
E. Prespecto	1(,)1	0.50	231	4.6	46	8.Sound
Mark Prosper III (15	ч	φ×	4		4.4	Matter N. I.
Fat race litera	30.50	4	41	184	d più	Personality of Review Press, and Land
Spreadures MF5L366-2025	9,75	0.01	5,59	50	-	Santa santa
Coperior C. Potons 2010	15,67	0.00	5,10	440	191	Copress Male
Magner that p	0.4	16	4	çji.	70	seapu MagNo
AND STREET		. 4				ט.ע עדען
_	1.04			7.00	841	
M. Personal Construction	1.96	11,36	4,75	1,10	1),17	le-te-te
anglar robus 7.6	KM	۲,	1	10		UN 25 PEA
F Pan Plu	. N	4	7	9.64	М	1 Jovet
in Personal	L.J		×	pl-	10	Mydus turp
V rose the	9.19	6 6				L aware
p Part	ı J	5.		di	L	E situates
Sec Personn	9.11	-0.07	1.0	140	6,77	Ban 200
Mark Plan Production	1071	616	1.30	449	-4,22	SIPA Parcentille
Bertago Mary	11	14		QIII.	16	Normalian-
My MP - N			100	4.00	4	AND NO
CAM admissio	現程	-	4,12	2,19	6,47	Well-Case
P Emolg Coloin	11,11	-	4,91	3.65	UH	Makalas
Installation before		6.0	4.59	97	2.73	
Rental Parks Fundaments		0.79	686	4.30	2.00	
			-			
			P.			
Jerganic Plan Need	54.0		3	έν	20	Bestreve
Name Arras (graphe		4				
Opera Company	7,01	5.32	12,89		36.40	_
Larminator	11.65	CZŁ	0.00		2.0	
Bernard Street Versille	71,7h	5,22	12.02	U.72	36,23	Calif
Earning PF	1.4		di	n	46	30
Courte Remark Remarks	11,70	5.37	12,0	12,76	36.0	4
green live in	er i	154	900			Generali
served Hash Unic	1.00	136	9.76	9.		ummail
Harwarie R. S.	4.	1	5.10	ell.		Ingeneral.
ILA Marx	181	6		4 4		
						lura
490	44	7	454	14 %	28	Ryca
PSN The industrial	11,113	3.20	55,00	13,94	34,25	Pics. Santana N.
detail was:	4.05	24	20	6.4	d 4	August Ade
BFF quantum		- 3	6.48	23.	45	Ass foresteen
gor house they	24	54	6	6.4	1	40
SEATT.		56	14	6,54		uner
ane at fevra Wala PF	4	- 4	Lü	- 6	1	Æ

	Nation 1			77.				
Par	Same	2624	Tin 1 also	To-	En Safen	Seeps.		
Checks Made PF	9.09	1.0	8.32	5.75	16.10	Comm		
Balla Horsta Histo PP	0.40	6.07	ILLI)	5,54	10.1	Cour		
Report P	1.0	F40	1,17	5,10	18,11			
ase Note of PP			1		16			
	R	4	-			aer .		
Absorb Malacranes	Pr.	- L		"		Aban a Wida y Princip		
Betaja langs C. v	16,	:8	71	10	- 10	Derroga		
NGA MARANAM 2016	2,11	1,24	1,11	11,50	27,51	Book		
hrs mpster Pf	hr 4	4		. 1	- krj	Separation Manageme		
Commit Month II	15,79	Plo	1/6	10,03	10,64	Commer Hida		
In Plans Describe	1.00	276	6.01	271	12.85	Sastender		
Rhanua MY Nives Decelán	1,17	230	6.55	6,85	14,55	Abunca Wile y Person		
(Augil, 99	19.45	2.00	7.25	3,00	16,00	Saleta Curto		
Cour Misprist	11,07	2,35	7,00	5,10	50,50	Spor		
Lamanage Pf Santan Pas	21.50	3.21	9.40	0.05	5.91	Sentacarbo		
Picyre May 1 mily mit		dir.	7.0	125	Ų,	artia poa		
ompun Di Mars. Tr	10		9.0	P date	į.	through topic		
Feedbal	\$2.9h	211	638	3,00		Fordiel		
Bara Installe 17	9,00	2,00	1,21	4,11		Синаци		
M Marth Sold	35 23		g	U.B	4, 10	Eginkinter		
B.J. Harrick	Ų1	- 6	<u> </u>		9.54	Russi		
Haper III	11,97	10,16	6,35	3,97	11.50	Boral		
Desire February CB	- 61		lu.	4.61	r) In	Devision with P		
Large probability	101		h	491	4.2.	Destroy (units)		
NGA Metabor 10	100	Lil	14	£.	N.	Best		
Abort Streets			1	1.7	7.6	Un- orp Yells		
Done salic mater		en.		98		Diesar agrist		
Under Corner 7000	71.01	1,31	7,85	31	4	Drawn Inda		
Sentisturia Polor Equality	40.31	Uil	2,511	2.11	140	Sinte surie		
at new		.4	4 1			oto servina di Persa		
sameral half th	N IN	,	Ì	,,,				
						here a next		
Dates Maler i Northic N	125.71	1.16	6,38	0,57	22.50	Duren Capital		
Margine 214 Marie 50	9,63	CIN	7.86	·u	6,90	Unicop Tala		
Particle Society and	24 (4)	[H]	4.5	- 5	a E	Duran aurtal		
M Par s Metrodo	135	1,89	5.86	JII.	1.71	Santander		
settle into Petide Pred	DS 44	244	ĮL4	9	- 4	MAIN THIS		
General CS FP	116		9.			uroru)		
All commends PT	la la		9	4.	4.19	Victoria		
Cylin Castaniania	63.14		Bar	484	net.	riggrana		
Chilli Uncarrenno Stretzbilithat Media	6.14	2,01	Bar Bell	8,81	17,80	संद्र्भ ana		
	6.11	1,01	1,41	0,31		संदंश अध्य		
Section Helic	5.14			0,31	17,80	र्मद्म ana		
Section Helic	6.14		1,41	0,31	17,80	र्भद्म २०२		
Section Helic	5.74		1,41	0,31	17,60 11-Q	Michigana		
Amerikan Medir Amerik Medir Pendensia Camerus Amerika Wald	Many C	2.85	2,49 2,10	131	17,60 11-Q	``		
Bentalistica Media Bentalis Media Pendirenda Bentalis Media Pendirenda Gatus Media Gutori, 77	911,03	7,65	1,60 1,00 15,7h	0,31 1,33 25.00	17,60 17-Q	Columbianess Bercas		
Bentalisha Hedia Bentalis Hedia Pendinsala Catas Morio Gotol, 77 Bentaja Paris, Audia	111.81	2.85 2,65 6.5	15,7h	1,31 1,31 25 M	17,00 11-Q 28.20 51.21	Columbianess Bercas		
Bentalished Hedin Bentalis Bladks Pendinsula Catron Monte Clated, PP Opening Profess Hedin Fresh and as IP Tenne santas recementa	111.07 31.76 id.m	7,05 q 1 ±	15,7h	831 121 25.86 16.6 20.30 16.0	17,00 17 Q 28,20 5,31 7, 5, 4, 6, 5	Colors Processors Devices Previous Sandahus Natural Medinda Partnere		
Burtali, Malka Pendinsida Consort Marka Pendinsida Consort Marka Consol, PP Decraya Planta, Nadar Fret annia - IP Tennas santa - recementa Fescarra Decrayata - In	111.03 31.76 14.61	7,05 9,5 3,1	15,7h	831 121 25 M 163 2034 164 164	17,00 17 Q 25,20 41,76 41,76 41,76 41,76 41,76 41,76	Colon Personne Bercara Prev Sandaha habonal Medanda Partners auer		
Bantali, Malia Pendinada Catas Mada Pendinada Catas Mada Gatal, PP Operaja Paria, Fudar Februaria (P) Tenad sarka recenerala Februaria Sect. (P) Harrana Sect. (P)	111.07 54.76 18.00	2,05 2,05 6,5 3: 1179 6,74	15,7h	131 131 25 M 16 J 20 M 16 E 16 M 15 M	17,00 17 Q 25,20 5,26 7,76 40 C 7,70 7,70	Colon Processor Bercara Previ Sandaha hassonal Meskeda Partnere Jaser Bercara		
Bustali, Malika Pendireda Bustali, Malika Pendireda Catas Maria Gutari, PP Berraja Paris, Judiar Frek anda - iP Tomas carta - recensesia Fescaria Sect recensesia Bustana Sect recensesia	911.07 34.76 44.44 20	7,06 6.5 ± 5. 109 6,74 6,74	15,1h	831 121 25 M 163 2034 164 164	17,00 17-Q 28,20 41,31 40,51 41,31 41,31 41,31	Colon Processors Devicas Previ Sandaha habushali Medinda Partnere auer Bercasa Conso		
Bantali, Malia Pendinada Catas Maria Gatal, PP Decaya Paria, Fadar Februaria (P) Tenan saria (escenerala) Festaria Seria (escenerala) Bibli Balataria (P) Festa Pariasa	111.07 54.76 64.66 10.00	7,00 6,5 3 1,179 6,74 4,06 34	15,7h	6,31 1,33 25,34 26,34 36,47 5,30 4,30	17,00 17 Q 28,20 40,45 40,50 27,30 28,20 14,50	Colon Processor Bercara Previ Sandaha hassonal Meskeda Partnere Jaser Bercara		
Bantali, Madia Pendinada Catas Mada Clatal, PP Operaja Paris, Audia Fedurala (P) Tenas caria recenerala Fedurala Seria retenerala Profe Transcom ESP Profe Transcom Pibercaja — recommon	111.07 54.76 64.66 10.00	7,06 6.5 ± 5. 109 6,74 6,74	15,1h	131 131 25 M 16 J 20 M 16 E 16 M 15 M	17,00 17-Q 28,20 41,31 40,51 41,31 41,31 41,31	Colon Processors Devicas Previ Sandaha habushali Medinda Partnere auer Bercasa Conso		
Bantali, Malia Pendinada Catas Maria Gatal, PP Decaya Paria, Fadar Februaria (P) Tenan saria (escenerala) Festaria Seria (escenerala) Bibli Balataria (P) Festa Pariasa	111.07 54.76 64.66 10.00	7,00 6,5 3 1,179 6,74 4,06 34	15,7h	6,31 1,33 25,34 26,34 36,47 1,50 10,07	17,00 17 Q 28,20 40,45 40,50 27,30 28,20 14,50	Colon Processor Bercara Prev. Sandaharhabonal Medinda Partnere aser Bercara Const. Duran Japital		
Bantali, Madia Pendinada Catas Mada Clatal, PP Operaja Paris, Audia Fedurala (P) Tenas caria recenerala Fedurala Seria retenerala Profe Transcom ESP Profe Transcom Pibercaja — recommon	111.07 31.70 41.44 10 U.S.	7,00 6,5 3 1,179 6,74 4,06 34	15,7h 15,7h 22 14,2h 14,2h 14,2h	6,31 1,33 25,34 26,34 36,47 1,50 10,07	17,00 17 Q 28,20 40,45 40,50 27,30 28,20 14,50	Colors Processors Devicasi Previo Sandiahus Naturnal Medivida Partinero auco (hercana Conso (hercana Conso (hercana Conso (hercana)		

CUADROS

DÁNKING SEMANAL DE DI ANES DE PENSIONES (Continuación)

	-				in eng	
Kan	leas.	In Hit	Lada	Jaim	Salar.	Sept
Ampagnum Frodom Desc (42)	1/2.85	3,0	10.39	1,39	22.29	Impoposación EGFF
Design order (054	3.65	3,34	1036	4.07		Gencous Visia
zurici Diramko	15.25	3,11	10,330	1,62	13.09	Jost de Bardi P
Milliones Seet Orumus	1,16	3,11	70,00	5,83	11,00	Sentado Zutolo P
Finitarys (Equalibrianies (1))	12.23	F10	4/36	F25	18,67	Comp
To Pton Colonisanic 2015	11.10	2.01	3,70	1,35	0.0	Downey Yella
litesas caria: Eduridrada	94	3	+ 15	7.4	16.66	Medical failure
Santaincle Ni Personal 1945	16,16	2,75	10, 16	1.70		
Specialistic (P. C. logic 2045) Menacy Substance Political	9,74	2,75	10,10	0,25	4	Squite hards
BEYAPLIN Province	F 24	.64	-4	v.68	Įų.	DEA Province
Literature Countings 2044,	13,96	264	10,14	1,00	-	Samuel Male
K Handi Bar 1	7.06	2.19	402	(A)		& Salvated
Severation Positi Bouston	61.0	264	629	4,79	0.00	Samuel
B Plant the x	631	7.11	644		19.92	h sebudel
IS Planti0	934	207	439	5,00	17,29	S. Saladal
M Primium Disamon	7,29	141	4.17	9,36		lamour
Crymar S. Numes 2050	\$3,00	UR	1,16	4,72	25,67	Capress Refs
Medicals Partners Decided	16.2a	h.	Ĺ		- 44	Websili Farmes
Marke Enversaria	10,33	ĻŒ	1.0	10.00	3437	Superblanks
To Plan siberiumi (3015	10,07	LR	4.75	575	11,28	Drossoy Vote
Why. a Exterior 10: 50	16		UH	4	14	Majority
In homium Woderado	-4	19	48	4.	110	Surbarbri
Bifrié filim cquèdra in	4	11	45	4.7	16	Mich Personne
Serci Falous	7,57	1,13	5,51	1/0	90,97	thencires .
Leader of Charlet (1941)	P-1		D.	.4	4.71	anthrowed
smarca Whytona 95	10.21	Ro	30			sable sale
antidad is Militariji is	Ιά					shifts stud
Agrompara	114	54	- 13	416	4 16	The tell ships
Ad Reposition shallow	1 10	- 14	H	4.94	14	Ingeriens
Add Confined PF	11,01	-	6,80	3,81	4.8	Makes, Callegi Engel,
ALCYALLE PF	10.77		7.01	170	12 17	Walter Calling Togiti
Aurianna raichean	li.		n	- 5	In III	Myste who rept
AND AS PROPERTY OF THE PARTY	30		400	4.77	7 7	Fide and
Andrew Spullinum	3,00		5,30 7,81	1,10	13,34	Worker College Gregor.
Result of the State		1,77	0,00	6,36	HAH	
Bertish, Media Posternale		J,In	7,62	5.91	10.35	
***	_			_		
\$655 F Mercado Manetario	1,10	0,70	2,01	1,65		Bhit Fernance
M. inervals filmetans	16,69	11,21	5,79	4,57		Ranks repr
Zurich Susse	1,77	0,79	0,00	4,34	-2.75	Sounder Junch P
El-Plac Honologic Phys T	1.00	0,07	2,86	4,89	0.07	E Salvelof
District Standard and PP	2.26	0.06	1,15	411	-0.10	Ottorige for other comme
DB Money Murtury	6,17	0,00	1,00	4,8	4.0	Destroy Zatris P
F. Plat Huntratus Phy. J.	2,21	0.00	2,00	400	1,67	B sebadali
Bi flat timents	2,07	6.51	3.05	4.53		& Laboratori
Securitaria de de	1464	0.46	2.86	9,64	144	
			700		-0.0 7	
				15196	1.40	
Bertalt Herka Pendyrado		6,23	2,29	1106	1.00	
Bortok Bolta Pandyrado	310 0		2,29		LW	
Bortals Births Printereds Color Between Standings	11.55		2,29 6,10	-1,54	541	Tables,
Bretch Berke Pundposis Colts Between Attacks Bynephilated Berkey	11,55	6,73	5,25 5,05 8,05	-151 -4,61	140 140	
Bortals Births Printereds Color Between Standings	11,55	631	2,29 6,10	-1,54	541	
Bretch Berke Pundposis Colts Between Attacks Bynephilated Berkey	11,55	6,73	5,25 5,05 8,05	-151 -4,61	140 140	
Bretch Berke Pundposis Colts Between Attacks Bynephilated Berkey	11.55	6,73	5,25 5,05 8,05	-151 -4,61	140 140	
Control Voluments Critic Persons Standay Description of Standay Description	MAD 4	6,73	6,25 6,05 6,05	-1,54 -0,54 -1,54	340 340 340	-
Entitle Herba Pandyrado Chim Retorna Alembrio Entito Retorna Alembrio Entitolo Herba Pandyrado COLUMNO MOLAREA Antaro sa Millio Ade	161	6,73	\$25 \$25 \$25 \$25	-1,54 -0,51 -1,34	1/0 1/0 1/0 1/0 1/0 4/0	474 to 4
Entity Media Production Color Reteate Attention Entity Reteate Attention Entity Reteate Attention Entity Reteate Production COLUMN VOLUME Application Colors with	3.61 7131	6,73	6,05 6,05 6,05 6,07	-1,54 -4,54 -1,34 -1,34 -1,34	1/0 1/0 1/0 1/0 1/0 4/0	official short
Entitle Bridge Pandyrado Calm Retorne Stambily Brostok Medic Panderello COLUMNO VOLANTAL Arrivo La VI for Abe Epuderintan Colorerello Resta 4 Desde	3.61 7131	6,73	6,05 6,05 6,05 6,05 1,00	-1,54 -1,54 -1,54 -1,54 -1,54 -1,54 -1,54	1.40 1.40 1.41 4.31	official short
Entral Britania Amelyania Entral Britania Atentoja Brostoja Media Prodovoja COLJECTOVO AVELANTIA ARTIJO IN PRODOVOJA Epuderinta Calvernoja Brostoja Detalo Brostoja Detalo Brostoja Detalo Brostoja Detalo	3.61 7131	6,7)	6,00 6,00 6,00 6,00 1,00 1,00 4,20	-1,54 -0,54 -1,34 -1,34 -1,34 -1,34 -0,25	3,40 3,40 3,41 4,37 4,37 4,30	official short
Entral Britania Pandyrada Calm Britania Atambeja Brostoli, Media Pandorada COLUMNIA PANDAREA Arrivo sa M. Pari Ada Epiderintya Calmerada Brostoli Desdala Brostoli Desdala Brostoli Brostoli Brostoli Columnia Pandorada Columnia Pandorada	1.64 7131 14,00	6,7)	6,00 6,00 6,00 6,00 1,00 1,01 4,20 1,60	4,54 4,64 4,34 4,34 4,34 4,34 4,34	1.40 1.40 1.41 4.31 4.30 4.40	urfa oca Mateur Hops Greta 8
Entral Britania Amelyania Entral Britania Atentoja Brostoja Media Prodovoja COLJECTOVO AVELANTIA ARTIJO IN PRODOVOJA Epuderinta Calvernoja Brostoja Detalo Brostoja Detalo Brostoja Detalo Brostoja Detalo	3.61 7131	6,7)	0,00 0,00 0,00 0,00 1,00 1,00 1,60	4,54 4,54 -1,54 -1,54 -1,54 -1,75 -1,14 -1,25 -1,16	1,40 1,40 1,41 4,37 4,39 4,10 4,40	official short

247 44 44 6	ILAC	SE	MA	MA	LC	E PLANE
_	1	line.	in a second	D.	in No.	_
Res	Best .	and.	Tale	John.	Salas	- Trains
Geom IF	7.77	1.17	3,59	4.0	-	C===
Appeara PF Country or March 1985	1616	1.12	3.59	4.9		Com
Corff	7,92	1,12	3.59	(1)9		Com
Aspen Server Chy 2024	739,5h	LH	5,21	3,10	1,85	247
Nanotanan Art. Humptons		1,01	4,21	4.59	1.68	Statement Property
Bess Avenue habita	1c	-91	*	40	4	design of
Rediker IV	19.74	975	3.10	130	941	Reddom
Angele America? Monetonin	7,56	0.90	773	4,84	4,67	Land Control
Pro Transpordad PF	L	- 5	~	- 4	36	Jan erro germina
A province in the contract of	JE	±			- 6	MP
Caser Not	11.00	9.62	1 30	48		Cise
Estatus V Petrojiča	677	170	140	- 64		Sale
ABI JOSON A	IG.all	4.3	1,29	4.1	5.1.	.ase
Sea Paralysiste	61.90	2%	1	9.79		Ser
Table Total	2 19	en	130	* 15	ST	The
Corate Perspellated	1936	0.75	100	4.9	427	ten
And the same	٨	14/31	uB.	4.1	£,lu	and .
Care Minister	7,24	177	232	±HT	tr	See
Sonaheu W Gel Estable	1.50	0,60	3,400	4,51		SARD LINES.
Jo-Carin Sanguridad	6.43	nd_	- 4			July Yels
depter force Sp.	10	III N	1	4.1	4.4	the bankde
Sell Personnel Region Pape	12.30	B.59	240	4.0	_	Gittlema in France.
Berusa Above A Trus		11156				berau
NA mer	Şa .		,		34	Au a
Plan Private Consume PP	3.30	6.35	2.05	4.11	2,81	Stoke.
German de Married January 1944	40"		4	4.0	η	Spinor in
Selection of the left	E pal	1214	di		- 14	heure
Caperar Desire	THEF	0.22	2.65	6.79	1.00	Comertida
Ab) America Promuss	P		4	RC	'n	ede and
ABS American carre Place	1111		246	2,68	1,99	Téras
Age of July Pary	27		- 0	-07		MORAM
Description of Medic Description of Medical Provinces in		544	2,50	4.8	1,36	
In analysis in the con-		All Property	and a second	_		
	44***				-	
AMG Compromise TP	11,00	1,37	4/7	-6,76		Chara Calluptops
Aurtania Cocurrentati	1933	8,31	4,17	IJ	HIJ	their selections
Anchesta Coccessado (estesa Man Gust, Brouga		105 2,0	400 400 1,111	1,75 -15,88	6.13 0,11	
Aurhoria Cocurrante (rejesy blys flyst (fereg) Reschildred Berlin	1933	4,01 4,00	4,67 4,67 1,15 2,00	133 1538 438	0,11 0,11 4,00	their selections
Anchesta Coccessado (estesa Man Gust, Brouga	1933	105 2,0	400 400 1,111	1,75 -15,88	6.13 0,11	their selections
Anthreto Coccessido (repesy higo figot, firmo). Reconstituta filodia Secrita, finale Assolvada COSCON PAINT MARKON	1133	4,01 4,00 4,00	407 442 133 148 138	135 15,00 4,30 41,00	6,00 6,00 8,30	Sheka John Super Com
Acetania Coccessado (estesphijo lipot (besp. Bestalabilad Bello Bestalabilad	1133 6/1 6/1	4,0 4,0 4,0 4,0	4,07 4,00 1,10 1,00 1,10	175 45,00 430 40,00 40,00	1.13 0,11 4,30 4,30	Com
Anthreto Coccercado (rejesy blys figut, firmy), Broadchilo Media Broadchilo Media Coccercia Media Producelo Angua Barry E Speciatio Brotope Fermanos, E IJE	1131 (d)1 (d)1	4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0	4,0° 4,0° 4,0° 4,0° 4,0° 4,0°	450 450 431 400 400 4.9 1.0	6,00 6,00 6,00 6,00 6,00 7,00	Com Com Annual (CA) Annual (CA)
Acetania Coccessado (estesphijo lipot (besp. Bestalabilad Bello Bestalabilad	1193 Q1 E31 2246 F54	2,01 4,00 4,00 4,00 5,01 0,01 0,01	4,0° 4,0° 1,0° 1,0° 1,0° 1,0° 1,0° 1,0° 1,0° 1	45,00 45,00 430 40,00 40,00 4,00 1,05 4,40	6,00 6,00 6,00 6,00 6,00 1,00 1,00 1,00	Com Com Angelome Com Com Com Com Com Com Com
Acetania Coccessalió (estesa hijo final, final) Bentali Mala Resilvada Gentali, finale Familiania Constant Mala Familiania Angua Benca E Servicata Bertaga Familiania E IF El-Lardona E IV	1131 (d)1 (d)1	4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0	4,0° 4,0° 4,0° 4,0° 4,0° 4,0°	450 450 431 400 400 4.9 1.0	6,00 6,00 6,00 6,00 4,00 4,00 4,00 4,00	Com Com Annual (CA) Annual (CA)
Auritania Concernation (internation fluoritation) (international fluoritation)	1131 Q1 131 226 731 1137	4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0 4,0	4,07 4,07 4,00 1,00 1,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00	450 430 430 400 450 450 450 450 450 450 450	0,11 0,11 4,30 4,31 4,31 4,31 4,31 4,01	Special Communication of the C
Acertania Concurrentali (notice higo-liquit Group) Broadwill had Broadwill Groups Broadwill Franciscolo Broadwill Franciscolo Broadwill Franciscolo Capatina Broadwill Broadwill Franciscolo Capatina Broadwill Broadwil	11/93 Q11 E31 22/6 F50 11/27	2,01 4,00 4,00 4,00 4,00 8,01 8,01 8,01 8,01	4,07 4,07 2,00 1,00 1,00 4,00 4,00 4,01 4,11	45,00 450 450 40,00 4,00 1,05 4,00 4,00	4,30 4,30 4,30 4,30 4,40 4,30 4,96 1,01	Annual Comments of the
Acertania Concurrentale (injusy higo liquit (jump) (instale) film finale (instale) film film film (instale) film film (instale) film film (instale) fil	11:33 Q11 0,31 22:45 7:50 71:27 7:19 20:22	2,01 2,01 4,00 4,00 4,00 5,01 6,01 6,01 6,01 6,01	4,07 4,07 4,00 1,00 1,00 4,10 4,10 4,11 4,11	450 430 430 400 450 450 450 450 450 450 450 450 45	1.13 9,11 4,30 8,33 4,61 4,61 1,61 1,61	Annual Ville Equival Ville Annual Ville Equival Ville Annual Ville
Anthreto Coccercado (intesplique lique, Querge, Broadelidad Berlio Broadelidad Berl	11:93 0,91 0,91 22:45 7:54 7:54 7:54 7:54 7:54 7:54 7:54 7	2,01 4,00 4,00 4,00 4,00 6,01 6,01 6,01 6,01 6,01 6,01 6,01 6	4,07 4,07 2,00 1,00 1,00 4,00 4,00 4,00 1,00 1,00 1	430 430 430 400 450 450 450 450 450 450	4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 1,00 1	Approved (CAT Approved Vide Vide Vide Vide Vide Vide Vide Vi
Acertania Concernation (interplate Concernatio	11:31 0,31 0,31 22:45 75:41 71:27 71:27 72:26 72:26 72:26	2,01 2,01 4,00 4,00 4,00 6,01 6,01 6,01 6,01 6,05 4,05 4,05	4,0° 4,0° 1,00 1,00 1,00 4,10 4,11 2,00 1,00 1,00	450 430 430 400 450 450 450 460 460 460 460	1.13 9,11 4,30 4,35 4,47 4,95 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,0	Annual Committee
Anthreto Coccercado (repres higo figot, Group, Broadelidad Berlio Broadelidad Berli	11:93 0,01 0,01 0,01 22:05 75:01 11:22 22:05 20:05 20:	4,01 4,00 4,00 4,00 4,01 4,01 4,01 4,01	4,07 4,07 4,00 4,00 4,00 4,00 4,01 4,00 4,00 4,00	4.50 4.50 4.50 4.50 4.50 4.61 4.61 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65	1.13 9,11 4,30 4,33 4,43 4,43 4,43 1,41 1,41 1,41 1,41	Approximately from Approx
Acetavia Cacarcada Indica Na Sunt Doma Bendalidad Bella Bendalidad Bella Angua Banca E Serviceh Bercapa Francesco, C III Capatar Berca Figs Capatar Berca Figs Para Service Service Pile Para St Canthona Decrecy advisor FP Angua Serva Sip JOST Palaya Sida Serva Figs	11:93 0,01 0,01 0,01 22:45 75:0 11:27 22:36 23:36 23:3	4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00	4,07 4,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00	450 450 450 450 450 450 450 460 460 460 460 460 460 460 460 460 46	1.13 9,11 4,30 4,33 4,43 4,43 4,43 1,44 1,44 1,44 1,44	Appearant (GP)
Anthreto Carcercadal (intesplique lique, Query), Rendelidad Media Rentest, Mada Pandarula Carcera Personne, E III E Planting Personne, E III E Rentest Rente III Della Personne, E III E Monera Pile Personne, E III Francis Personne, E III E Monera Pile Personne, E III Francis	11:93 0,01 0,01 22:05 15:01 22:05 22:05 22:05 22:05 22:05 22:06 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20	4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00	4,07 4,07 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,01 4,00 4,01 4,00 4,00	430 430 430 430 430 430 431 444 445 446 446 447 446	1.13 9,11 4,30 4,33 4,43 4,43 4,43 1,43 1,43 1,43 1,43	Approximately from Approximately form Approximately
Acetania Cacarcada Indica Na Sunt Dania Bandalidad Bella Bandalidad Bella Banda Banca E Servicela Bancapa Fernanca, C III Chardrood ED 100 Capatar Bosta Figs Banca controvada comp III Sancarca Pile Spena Siga C II Strones Pile Spena Siga JEST Polopi Vida Serva Siga sertana and Serva Sa Spena Stanca Siga JEST Polopi Vida Serva Siga sertana and Serva Sa Spenanca Siga JEST	11:93 0,91 22:45 75:11 11:27 22:35 12:30 12:30 14:30 14:30 14:30 14:30 14:30	4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00	4,07 4,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00	4.50 4.50 4.50 4.50 4.50 4.61 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65	1.13 9,11 4,30 8,33 4,01 4,01 4,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01	Approximately from Approx
Anthonio Coccessado (intera hija figut. (inco). Brandelidad Bella Brandelidad Brandelidad Bella Brandelidad Bella Brandelidad Bella Brandeli	11:93 0,01 0,01 22:45 12:45 12:45 12:40 12	4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00	4,07 4,07 4,00 4,00 4,00 4,10 4,11 4,11 4,11 4,11	4.50 4.50 4.50 4.50 4.50 4.60 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65	1.13 9,11 4,30 4,33 4,43 4,43 1,43 1,43 1,43 1,43 1,43	Approximately Coper Approximately Coperately Coperatel
Acetania Cacarcada Indica Na Sunt Dania Bandalidad Bella Bandalidad Bella Banda Banca E Servicela Bancapa Fernanca, C III Chardrood ED 100 Capatar Bosta Figs Banca controvada comp III Sancarca Pile Spena Siga C II Strones Pile Spena Siga JEST Polopi Vida Serva Siga sertana and Serva Sa Spena Stanca Siga JEST Polopi Vida Serva Siga sertana and Serva Sa Spenanca Siga JEST	11:93 0,91 22:45 75:11 11:27 22:35 12:30 12:30 14:30 14:30 14:30 14:30 14:30	4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00	4,07 4,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00	4.50 4.50 4.50 4.50 4.50 4.61 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65 4.65	1.13 9,11 4,30 4,31 4,31 4,31 1,31 1,31 1,31 1,31 1,31	Approximately from Approx
Anthonic Coccession Indicate high Spots (Immy) Remarkable of Berlin Remarkable of Ber	11:93 6,01 22:05 7,50 11:27 22:26 22	4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00	4,07 4,07 4,00 4,00 4,00 4,00 4,01 4,01 4,01 4,01	4.50 4.50 4.50 4.50 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4.60 4.6	1.13 9,11 4,30 4,33 4,43 4,43 1,31 1,31 1,31 1,31 1,31	Appropriate Comments of the Comment
Acetania Carcercania (injusy high liquit, (incep) Remarkshiel Mode feminis, limite Associated Carcera Feminison, I III Filtershipped III 1989 Capaniar Roots Figs Instant metricus dis Long IIII Ryan III Cantilania Brown Carcera Filt Ryan III Cantilania Brown Carcera III Arquis Marca III 1982 Arquis Marca III 1983 Pelapa Marca III 1983 Pelapa Marca III 1984 Instant and Arquit III Instant III III IIII IIII IIII IIII IIII III	11 11 12 12 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	4,07 4,07 4,00 1,00 1,00 4,10 4,11 5,00 4,11 4,10 4,10 4,10 4,10 4,10 4,10 4	430 430 430 430 430 430 431 435 436 437 437 439 439 439 439 439 439 439	1.13 9,11 4,30 4,31 4,01 4,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,01 1,0	Approximately Cope Approximately Coperately Approximately Appro
Acetania Caccarania Indica Na Inglia Comp. Broadchild Media Broadchild Media Broadchild Media Broadchild Media Broadchild Media Broadchild Media Capatan Revisa Figs Brit Media Britania Brit Media Britania	11:93 6,01 22:05 7,50 11,27 22,36 22	4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00 4,00	4,07 4,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	1.13 9,11 4,30 4,31 4,01 1,01	Appropriate (CAT Appropriate Value (CAT Appro
Acetanta Caccartada (intera hija figura (inco) Branchildral Berlin Br	11:93 0,01 0,01 22:65 7:50 11:27 22:36 22:	4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00 4.00	4,0° 4,0° 4,0° 4,0° 4,0° 4,10° 4,11° 4,11° 4,10°	430 430 430 430 430 431 431 435 431 437 437 439 439 439 439 439 439 439 439 439 439	1.13 9,11 4,30 4,31 4,01 1,01	Approximate Colff Approximate Colff Approximate Colff Approximate Colff April Approximate Colff fortation april Approximate Colff fortation April

DE PENSIO						
Plan	dia		10	la	in in	Corpo
	- American	ARRO		Salm.		
Contractor Bretto Fig. 1074 Security Fig.	1,300 7,60	1,96	3.61	570		Specialist Specialist
5 Tar Ferrafia	3,65	1.8		HEM		& second
Mini San Besta Spi	UJH	2.0	1,111	3,77		MNI Processo
Plantana Parparent 3579	13,99	-	130	11.9		Vota era
CARL E FOR PARTIES	14,70		1.61	566		Markey .
Parties Carlot	of			-0 to	44	District
Planta and February 270	16.00		3.11	4.76	4.0	discont
Gills of Large Plans	9,(1)	-	5.01	5.to	2.0	Hedging .
Awaren Ka	34		110	404	4	Web and
Descriptional Media		4.0	1.99	5.60	179	
Bottoli, Mada Pandanada		4.75	3,66	4.00	4.00	
Marin Valuable	gender.					-
Statement Property	40.7		18.19	72 10		Asara Pressor
Western durable formal	1,10	4.72	1154	21.62	36,21	the state of the s
Saltabase Williams	1//	3,55	U.S	ULIF		Semilarit
Phops Equatoria (F III	B.Q	1.55	Q.85	NEED.		South Early.
mouth our	1.4	4	- 62		34	John org. Mod.
Oli Sanakio Aspania	and.	2,68	11.17	2024	17,04	latine.
CASE SECTION AND PROPERTY.	639	-	HUS	30.57	ЛЛ	100(00)
-		LIE	13,85	22,10	16.99	
Bootsis, Media Pendezala		5.86	15 F3	20.50	16.23	
and Autor Samon	11.00	430	14,66	26.45	65.56	Inchange.
articular formitte prope		S.F			24	attlander
Such A unt stops FF	1	6.30	las.	114	4.5	-Marines
Marines Operanded	10.00	586	2.06	6637	51.30	Noccep Vota
demand of the ordered in	Art.	44	ş.	12	44	Berraye
Magazinan Rosenniany	2	410			6	.F36*
Com Senton Yelor	0.10	685	10.75	1026	16.22	Cover
Process tyrk fit write	200	4111	7.07	716	4-115	Produte dynamic P
Majde Israpa 79	11.43	1,00	417	15,01	15.24	Seeps Maghe
McTerly Millship	-			1000	7	APPROXIMATION OF THE PERSON OF
di Yandir benja	1.15	0.0	-3.86	1,35	JULI	Intelle
MIDA Pur III Grego	9.60	435	UP	2031	1Em	BNA Property.
					4	-pricerore
artaván historia	- 1	- 5		10.5		
artania lectrojo	4	5.56	733	1994	31.73	
	-					
artania lectrojo	1	5.56	733	1994	31.73	
artania lectrojo	i had	5.56	539	19.50	11.73 11.74	to see may be
getyreje terdenje Pantyk Bodo Pantonije Bodolin kommonije (*)		5.56 } 36	539	19.50	11.73 11.74	
ant project for Smiles Smiles Bodies Speciments Smiles Smiles Smiles Smiles Smiles Smiles Smiles Smiles Smiles Smiles Smiles Smiles	hel.	5.56 } 36 2 4 %	7-33 5-39	19:54	917) 9139 917	
Antipolic fertingly Rental Region Colonia Ingra Budgerente of don as P Magazzado Il Personer E basado	hM +	5.56 } J6	7-93 5-99	19.94	31.71 41.71 41.71	611.66
April profess for temple Impact to depress that and Impact to biogrammic It is format to make a abor region of	hM +	5.56 } 16	733 539 435 436	19:54 19:29	91.73 91.79 91.79 9.79	Red a minute ferror
April professional designation of the second	hM 4	2.56 2.56 2.56 4.46 4.46	733 539 418 418 419 536	19:54 19:29	91.71 11.79 14.79	Bord a Personal Specific Fernance Specific Fernance Company Co
Application for temple Implication fundaments Implication of the application of the app	hM +	1.56 2.76 2.76 4.46 4.40 7	713 539 436 439 536	19:54 19:29 19: 19: 19: 19: 19: 19:11 19:11 19:11	91.71 11.78 1.79 1.5	Read a material ferror of a fe
Antique technique India Bada Indiana Ingula Bada Ingula Indiana Ingula Bada Ingula Ingula Ingula Bada Ingula Ingula Ingula Bada Ingula	hM 4	5.56 2.76 2.76 4.46 4.12 7	733 539 635 635 635 636 636 636	19:54 19:29 	91.71 91.74 9.79 9.	Bortupi Rock a Turning to Ferran ope Ferraner. Surveyor also Petraner. Angaparaners. of P
Application for temple Implication from the control Implication of the processor If the Remark Standard or the control If the prophete control control Indian challenges Implication of the control Implication of the cont	6.7	1.56 2.76 2.76 4.46 5.40 7.70 1.70 1.70 1.70	733 539 435 436 134	19:54 19:29 19: 19: 19: 19: 19: 19: 19: 19: 19: 19	91.71 91.74 5.77 5.	Book a material forces of a fermioner. Surface for fermioner. Surface for fermioner. Acquipment and of a fermioner.
Antique technique India Bada Indiana Ingula II algore that up dan as P Magazania III Rema Variatio state allor replace (I) III apoples our manage alone shallor III Inquis Bare share sale reproc II a	A 7	5.56 2.56 2.56 2.66 4.66 5.66 1.66 1.66 1.66	733 539 435 436 439 530 1634	19:94 19:29 19:29 19: 19:10 19:11 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 1	91.71 91.78 9.79 9.70 1.8 10.70 10.70 10.70	Residual de Frenzo opus Frenzones Burnarrer altas Petrosaten Angugurmannos sul P ann ugus
Arraya Broken Residence Arraya Broken Colorada Arraya Broken Colorada Arraya Broken Colorada Arraya region of Security Arraya region of Security Arraya Research Statement and Arraya Statement St. Should Calded	4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	1.56 2.76 2.40 4.40 5.40 7.10 1.40 1.40 1.40 1.40 1.40 1.40 1.40 1	7 13 5 39 4 16 4 10 1 10 1 10 1 10 1 10 1 10 1 10 1 10	19:94 19:29 19: 19: 19: 19: 19: 19: 19: 19: 19: 19	HOTEL STATE OF THE	Bord and article to female who females to females. Surposer who females to fe
Application for temple Install, Highs Residency Install Indices that opt days are histograms If the Property of the option of t	A 7 A 7 A 9 A 10 A 1	1.56 2.76 2.76 4.46 4.10 1.11 1.11 1.11 1.12 1.12 1.12	7-13 5-39 4-15 4-16 4-16 15-06 15-03 16-06	19:94 19:29 19:29 19:20 19:21 19:21 19:21 20:21 20:21	91.71 91.78 9.79 9.70 1.8 10.70 10.70 10.70	Residual de Frenzo oper Frenzoner Barnarger altas Petrosaten Angugurmannen sal P ann Camp
April project territorials Install Bodin Paralmete Install Bodin Paralmete Install Bodin Bodin and Install Bodin Bodin In Proposers T. Security Install region 10 Install Research 10 Install	AM TO SEE AM MARKET AND MARKET AN	1.56 2.76 2.76 2.76 2.76 2.76 2.76 2.77 2.10	7-13 5-39 4-15 4-16 4-16 15-06 15-03 16-06	19:54 19:29 20:29 20:20 20:20 20:20 20:20	HOTEL STATE OF THE	Bortupi Rock a Turning to Female ope Females Banarer also Females Argupamanes Argupamanes Little Emilian Emili
Appendix Section Symbols of the Section Sectio	A 7 4 40 11.02 A 6 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	1 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	4 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W	19:54 19:29 30:31 30:21 30:22 20:32	SET	Bord and architecture. Surveyor also Petrochen Argupern architel P. Liste Case Case Case Case Case Case
April project for temple Topologic Medica Residence Topologic Speciality and security The Residence of the security The Residence of the security The speciality and the security The speciality and the security The speciality and the security The security of the security The speciality and the security The security of the s	67 67 67 68 88 162 47 47	1.56 2.76 2.76 4.40 4.40 4.40 4.40 4.40 4.40 4.40 4.4	193 5 99 6 16 6 16 6 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 16 1	19:94 19:29 19:29 19:20 19:21 20:22 20:22 20:23 20:23 20:23	10 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Bord and architecture fermion open Fermioner. Surveyor also Petricities Arguporouseur. La P. 45% Land Commission Commis
Appendix Section Symbols of the Section Sectio	A 7 4 40 11.02 A 6 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	1 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10 10	4 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W 1 W	19:54 19:29 30:31 30:21 30:22 20:32	10 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Bord all arthursts frence specification between also between Argupers aren of P are Com Com Com Com Com Com Com Co
Application for temple Install Health Purchasely Install Application that well Install Remarks and the stale In Processor T beneath In Processor T beneath In Application and many and a Install Remarks and the Install Remarks B. Install Child Constitution that Install Child Insta	4.7 4.7 4.7 4.7 4.6 4.6 4.6 4.6 4.6 4.6 4.6 4.6 4.6 4.6	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	113 114 114 114 114 114 114 114 114 114	19:54 19:29 19:29 19:20 19:21 20:22 20:23 20:23 20:23 20:23 20:23 20:23 20:23 20:23 20:23 20:23	10.75 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76	Bord all arthursts frence specification between also between Argupers aren of P are Com Com Com Com Com Com Com Co
Application to temple Application of the special and application of the special application of the spec	4.7 4.7 4.7 4.0 10.0 4.0 10.0 10.0 10.0	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	113 539 430 430 430 1630 1630 1630 1630 1630 1630 1630 16	19:54 19:29 19:29 19:20 19:20 19:21 20:22 20 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20	10.75 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76 10.76	Rock a Turning to Ferran ope Ferrane Surveyor also Petranen Argupers aren Tul? ave con con con con con con con co
Application for the land of th	4.4 4 5 5 5 5 6 7 40 40 65.6 12,0	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	110 110 110 110 110 110 110 110 110 110	19:54 19:29 19:29 19:20 19:20 19:21 20:22 20 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20:22 20	107 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	Bord all arthur to female standards female standards temperer alto females Argupers aren al F are color female fe
Application for temple Impact the distribution of the second of the sec	4.7 4.7 4.7 4.0 10.0 4.0 10.0 10.0 10.0 10.0 10.0	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	111 111 111 111 111 111 111 111 111 11	19:54 19:29 19:29 19:20 19:20 19:20 20:22 20 20:22 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 2	100 H.M.	Bortupi Rock all architects from specification begrapers aren. of P aren Case
Appear to tenge Topologic to tenge Topologic topologic Topologic topo	4.7 4.7 4.7 4.7 4.0 4.0 4.0 6.15 6.15 6.15 6.15 6.15 6.15 6.15 6.15	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	113 114 114 114 114 114 114 114 114 114	19:54 (9:29 (9:29 (9:20	100 H.M. 17,10	Residual de Frenzo spar Ferrance. Barramere sitos Princetors Arguparmanen. sul P ave color Como Como Como Como Como Como Como C
Application of the Control of the Co	4.7 4.7 4.7 4.0 9.0 9.0 9.0 9.0 9.0 9.0 9.0 9.0 9.0 9	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	113 539 438 438 438 1430 1430 1430 1430 1430 1430 1430 1430	1994 1979 197 197 197 197 20,72 20,7	100 H.M. 17,10	Bord and architecture ferrom open ferromen. Surromer also between Arguparmisers of P. 200 Comp.
Application for temple Impact II referred to the property of	444 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4 4	1.56 2.76 2.76 2.76 2.76 2.77 2.77 2.77 2.7	113 113 113 113 113 113 113 113 113 113	10:50 10:29 20:20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 2	100 H.S. 17.00 H.S. 17	Bord and architecture fermion open Fermioner. Surveyor about Propagation and
Applied to Smile Special Speci	44 47 47 47 47 47 47 47 47 47 47 47 47 4	1.56 2.76 2.76 2.76 2.76 2.77 2.77 2.77 2.7	113 549 440 140 140 160 160 160 160 160 160 160 160 160 16	10:50 10:29 20:20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 2	100 H.S. 17.00 H.S. 17	Bord and architecture. Specification from the specification of the spec

1	No.	- China	la	la.	-	in (N)	£
d		America.	2004		Sales	Sains.	Sage
1	MPF Auto Gotel Zeron Mar	17,44	5,81	15,48	14,46 31,63		And Personality Sendence Zarreity P
1	Princes has Walshall	1,73	571	16.67	23,61		Destude Land P
1	Miles Promised then have disk	16,60	1,77	EJ,MI	16,64		Mich Ponama.
1	Alpestr Action	ZLE	5.76	14,40	91,64	en.	Aborto Possupuro
	Financertin late 0	15,17	5.50	1536	18,81	36.25	Prev. Santana 9
	Nat Arteriantes or usual	6.96	3.	4.	7,3	34.4	Harbusak Hederlan.
-	Finance Attenuty (5)	15,20	5,14	13,14	4J,15		
-	PSN-nur-representation	14.10	4.95	1,35	11,23		Free Sarotana II
1	unjamas Aeroka Varnitole ekares Jelastrakuonas PP	16.79	4 4 sb	3	21.4	ZN MN	inalitys Villa
	Specializary IV Managalatani	10.15	4,61	6001	66,73		
1	MANY Marcaner Alex Manny	25.00	121	Lol()	21.71		Modeda Parguery
1	Broken II' Gold	List	3,37	13,10	1,01	p.o	Minory Wde
	It framewagering	9.9	M		1,1	W 4	Baskerer
	Enteron de Volor	11,37	1,17	431	61.09		Garage
	March Access 72	15,17	2,16	5,61		0,5	March G.
	Resident Global Value	197.16	-4LB	4,02	19872	6,0	Descripted
	Abi var ica	2 41		0.09	d tent	64.74	March
	Entir PV reterentered from 4 Global Ascenses	11.63	-	7.50	6,91	46,76	Malicano Malicano
	TOTTA Bridge	35.42		7,00	145		YIGITAN
	Description and Medic		6,011	HIP	75.14	m,3)	
П	Bertali Heda Panderada		0.01	41.65	21.90	MI	
۱	SEPTEMBER 1						
	Bertapa BeltatafiA	- 1	1.79		m sd	C. %	Shifting
	A sudu to By horts arrets a	44117	849		24.94	4	201
	Major Amana 19	J11,15	6,33	17,50	31,71	50,00	Enge taple
-1	Denour SA Yout	11.2	The state of	1.5	9.84	Ł	Outsia spetal
J	ild variable America	bilt	4 min	111.2"		9.4	Santanur .
	Savatnete 99 TV Usa Din	12.00	4.17	10,0	1634	-	Sambusi
	Dente Let 154 you but 14			2.70	, h		Oute spilal
-	Berginbini Meda Bergin Meda Pamincada		1,41	17,9	30.01	1441	
			F.84	ци	M,N	10.79	
	Estrapeum Qualitis P	19-02	2.34	78.	50 68		About houses
	Million of the reft	90	R 40		44		-artic on to
	general Prof. Sangthi		Total Control	-	11		April 1
	Administration Valuable	14	0.24		10 YO	-	Alaska has herau
	Participation of the Participa	2040	N3"	4.0	31 11	i ol	1970 - M
	sandaha a shikin sprapa		6 %	1.5	ALI	pl	and was
	Jespan It's unique		94	Ł	MI	<u>r</u>	Deve only Middle
	Festion led to bus	16.49	74	М	In 4	14.50	-usulari
	Birt dalar	- Oh			76.1	P.D	Next
	Bergs & Sc. Dieses	(A)	*	4		# W	Renta 6
	P Nertu Vanaba Pos	fit.	14	4	10.1	Sil	B. atydel
	F. Renta Veryble Plan F. Renta Veryble	5.94	10	- Oil	10 U	[17] 	II sabadel
	Alle Fr and	(5)			20		The same
	Instituted their	-	5,00	11,31		15,90	
	Borrath Medic Pandroads		5,25	11.00		n,n	
	THE WALL STREET						
	De Hersebil Ayes	1.0	2.56	64	4.14	14.75	Security
	CAN BY Employees	22,12	4.71	5,01	62.09	1,76	VideCesa
	Brendsbild Nette	20,11	2.50		1,0		
	Soutain Herin Pambronia		3,16	1.72		12.69	
1	SELENARISH						
	St. Character St. of St. of St.	31.25	an mark	7.00	h sed	2.00	S. Course
	It fine telefate bemakkini kuda	11,87	4,01	3,00		4.6	0.50440

4.0 18 43 46

25.13 AUG 71.56 B1,23 120,56 BIVATHOUSE 0.00 30.00 00.00 130.56

6.02 3E39 9L/3 126.94

A R. E. Bot in worden with those enteres as on a stim-

SUDOKU

NIVEL FÁCIL

Emer Protect III

Mary page 400

			8		9	7			
		8			6	2	3		
		7	4						
4	9	2					8	5	Ī
6			3		4			2	2000
		3		2		6	4	1	macket h
	6				8			7	wow w packation pocket by Con-
	2	9	6			5			
			5	9	3	8		6	5 20 24

1.01 UP 2.05 UP 1.36 Case

Ball A BU ID AN

CÓMO SE JUEGA

El sudoltu consiste en una cuadricula de 9 x 9 casillas (es decir 81), dividido en 9 "cajas" de 3 il 3 casiflas. Al comienzo del juego, solo algunas casiflas contienen numeros del 1 al 9. El objetivo del juego es llenar las casillas restantes también con cifras de 1 al 9, de modo que en cada fila, en cada columna y en cada "caja" aparezcansolamente esos nueve numeros sin repetiese

SOLUCIONES ANTERIORES

N	ME	LF	LCH					
5	2	7	6	4	I	8	9	3
6	9	4	7	3	8	5	1	2
8	3	1	9	2	5	6	7	4
2	7	6	3	5	4	1	8	9
4	8	3	1	9	6	2	5	7
1	5	9	2	8	7	3	4	6
7	6	2	8	1	9	4	3	5
9	2	5	4	6	3	7	2	8
3	4	8	5	7	2	9	6	1

	NIVEL DIFÍCIL									
	8	9	7	3	4	1	6	2	5	
	3	4	1	2	6	5	9	8	7	
	5	6	2	В	9	7	1	3	4	
1	7	1	9	5	8	3	2	4	6	
	4	5	6	1	2	9	3	7	8	
	2	В	3	6	7	4	5	1	9	
	9	2	4	7	1	6	В	5	3	
	1	7	5	9	3	8	4	6	2	
	6	7	8	4	5	2	7	9	1	

NIVE	NIVEL DIFÍCIL									
				3		8	2			
2	4			1				6		
1			2							
7					5			3		
						6			m02/	
			9						www.pasatlemposweb.com	
		9	3			2			assattem	
	1			7	6	9		4		
3	5						7		2024	

Suresh. Mode Pandarolis

Sough Redy Products

DIRECTIVOS

Llegó el momento de quitarle el velo a la incompetencia

GESTIÓN Algunas empresas y gobiernos se escudan en ella porque les resulta beneficiosa.

Stephen Bush. Financial Times

Para los que pensamos que OJ Simpson mató a su exmujer, su muerte la semana pasada nos recordó uno de los trabajos detectivescos mas inutiles de la historia, una investigación por doble homicidio en el que el departamento de policia de Los Angeles no consiguió encontrar un culpable. En resumen, la esencia de la incompetencia, que podemos encontrarla en casi todos los campos. Por ejemplo, Boeing, cuyos problemas son uno de los ejemplos de mas alto nivel en el sector privado. Se trata de una compañía que no puede cubrir la premisa básica de un fabricante de aviones: que sus peroplanos lleguen de A a B con todas sus piezas.

En general, nuestra comprension de lo que impulsa la incompetencia no es mucha y está poco estudiada. Como demuestra un nuevo documento del *British Journal of Sociology (RJS)*, no existe un estudio formal del problema en sociología. Ni siquiera hay una definición consensuada, aunque el informe sugiere una que me parece bastante buena: el rendimiento insatisfactorio en relacion a los estándares.

Por supuesto, como ilustra el ejemplo de OJ Simpson, hay ciertas formas de incompetencia que estan bien estudiadas. El racismo y el sexismo en las instituciones, por ejemplo, son materia de un gran numero de estudios sustanciales en el RJS Pero existen beneficios en la consideración y estudio del propio problema. El primero es que la parcialidad no es solo una forma de incompetencia, la incompetencia es en si misma una forma de parcialidad.

Hace poco he tenido que pasar mucho tiempo rectificando un asunto de torpeza administrativa: una tarea que hubiera sido casi imposible si tuviera hijos o personas mayores a las que cuadar o un empleo que me hubiera imposibilitado lograr el equilibrio entre solucionar un problema y trabajar. En la práctica, lo que esto significa es que, con el tiempo, los resultados tienden a estar en contra de la gente que no puede dedicar el tiempo y los recursos que yo utilicé para rectificar los errores.

El segando beneficio es que, debido a que la incompetencia se estudia ampliamente en un contexto de gestion, tenemos una idea mejor de cómo afrontarla cuando daña al que la perpetra. En el caso de Boeing, los clientes podrian darle la espalda, por lo que la compañia estaría obligada a mejorar por la presion de los accionistas y las fuerzas del mercado



El 10 de abril moría OJ Simpson, acusado de matar a su eximujer y absuelto tras una investigación por homicidio en la que el depertamento de policía de Los Ángeles dio muestras de incompetencia.

Cuando un gobierno fracasa se produce una presion democratica para el cambio. Cuando la incompetencia es una desventaja competitiva – y hace, por ejemplo, que una compaña sea menos rentable– ponemos en marcha una estrategia que la combata y la reduzca.

Pero no estamos tan seguros de cómo afrontar la incompetencia cuando beneficia a una aistaución o al Estado, pero tiene un efecto maligno sobre el bien coman. Los planes de indemnización del gobierno britanico para las victimas del escanda-lo Windrush y las injusticias del Post Office son buenos ejemplos: ambos han sido enticados por ser muy aburndos y bizantinos para los afectados.

Aplazamiento de pagos

La historia de los planes de indemnización de los gobiernos que usan la incompetencia como un escudo para retrasar los pagos o frustrar el escrutimo es larga. Es precisamente esta arma de la que Douglas Adams hace una satira en The Hitchhiker's Guide to the Galaxy, cuando los planes para la destrucción de La definición más aceptada de incompetencia es la del rendimiento insatisfactorio en relacion a los estándares

Solventar errores ajenos por falta de capacidades exige emplear, en varias ocasiones, mucho tiempo

la casa del protagonista se encuentran en una habitación oscura "en la parte de abajo de un archivador cerrado con llave atascado en un inodoro en desuso con un cartel en la puerta que dice: Cuidado con el Leopardo"

Aumque el gobierno conservador sostiene que no hay ninguna incompetencia estrategica en sus planes de compensacion, estoy dispuesto a apostar uma gran suma de dinero a que cinco minutos despues de dejar el gobierno habrá dos cosas ciertas: que los tories habran calificado de incompetente la gestion de los planes de indemnización de los laboristas

(algunos de los cuales habra heredado el nuevo gobierno del mandato de Rishi Sunak). La segunda, que tendrán razon.

En casos como éste, la incompetencia es una ventaja competitiva: beneficia a los gobiernos para retrasar las indemnizaciones, que generalmente implican dar dinero a los votantes que ya estan enfadados con ellos, cuando podrian gastarlo en otras cosas, que tiene el beneficio secundano de atracer a los votantes que estan mas dispuestos a confiar en ellos...

Tambien beneficia a las empresas, ya que dificulta la cancelación de deudas directas o arregla las consecuencias de un mal servicio de reporto o tienen en marcha otras formas de incompetencia que actuan como un mecanismo de puerta de atrás para el control de costes.

Es este tipo de incompetencia la que necesita un mayor escrutimo. Necesitamos entender mejor cómo reducir y evitar su conversion en un arma, sobre todo porque a los que más les afecta no tienen el tiempo o los recursos para indagar en el asunto por ellos mismos.

PISTAS



La magia de El Namib y la Costa de los Esqueletos

Sobrevolar el desierto del Namib y la Costa de los Esqueletos es una de las expenencias más mágicas que se pueden vivir en Namibia y es una de las que propone Ratpanat Luxury & Adventure para descubrir África. El Namib es el desierto más antiguo del mundo y sus dunas rojas mueren en una de las zonas más hostiles del Atlántico, la fantasmagórica Costa de los Esqueletos, Itamada así por la cambdad de barcos que se han hundido en ella en la historia.

Nueva añada de los vinos de Finca Serena

Más de 10 hectáreas de viña a menos de 100 metros sobre el nivel del mar y con 300 dias de sol al año son la carta de presentación de los vinos de Finca Serena, el hotel de lujo mallorquin. Ahora llega una nueva añada de su rosado y blanco a base de variedades autóctonas como premisal blanc, callet, giró ros y monastrell. Vinos frescos y afrutados y con una sutil acidez final que alarga el sabor en boca. Precio: 29 euros.

El sueño cumplido de La Fornarina

Mari Pau Domínguez presenta La magra de la libelula. La increible historia de La Fornarina (La Esfera de los libros), que narra la vida de Consuelo Vello, que de niña, en el Madrid más pobre de finales del siglo XIX, quería ser cupletista. Lo que no soñó es que se convertiría en la artista más aclamada de su tiempo y que britaria en los teatros de Europa como La Fornarina. Analfabeta en su juventud, pasó a hablar vanos idiomas y a relacionarse con los intelectuales de París.

GASTRONOMÍA

El único estrella Michelin filipino del mundo

KASAMA Tim Flores y Genie Kwon lideran un local en Chicago que por las mañanas es pastelería y luego restaurante.

Attraction to the state of the property of the

Un cruasin que podría formar parte de una pastelena de alta gama, relleno de queso Delice de Bourgogne y acompañado de trufa y miel es el postre de un menú degustación que cuenta con el aval de unos chefs premiados por la Guia Michelm. La pregunta es si este plato es mas propio de un negocio de fine dining o de un obrador de alto nivel. La respuesta es que corresponde a ambos, puesto que Kasania asume el doble concepto de restaurante gastronomico y bakery. Abierto en Chicago en junio de 2020, es el proyecto de Tim Flores y Genie Kwon y, ademas, es el primer restaurante de cocina filipina que consigue ganar una estrella Miche-Invenel mundo

Flores se hace cargo de la cocina salada y Kwon de la parte de pasteleria y bollería, aunque ambos comparten tiempo y un curioso modelo de negocio. Por las mañanas, Kasama abre como panadería con oferta de reposteria que se puede comprarpara llevar, mientras ofrece carta de desavunos v brunch. Por la noche, el espacio cambia de concepto para convertirse en un comedor de alta cocina, que funciona con un menúdegustación. La doble formula es consecuencia directa de las especialidades de estos cocineros, pero tambien de que Kasama naciera en plena pandemia.

¿Como se construyó el unico estrella Michelin de cocina filipina del mundo? Flores y Kwon se conocieron cuando trabajaban en las cocinas de GT Fish & Oyster, en Chicago; despues, pasaron por varios restaurantes, como Senza y Eleven Madison Park, respectivamente. Además, ambos formaron parte del equipo que lanzo Oriole en la ciudad del lago Michigan y que consiguio dos estrellas Michelin en su primer año. Así que, tras este bagaje, decidieron alimbrar su propio provecto.

Su doble formato

"Panaderia y restaurante filipino moderno", se presenta Kasama, ubicado en el barrio de East Ucrania Village, en Chicago. Con barra y mesas, se trata de "un establecimiento abierto todo el dia, en el que Kwon podria desarrollar su destreza pastelera por las mañanas y Flores pondria en el mapa la comuda filipina de su infancia", se presento hace unos días el proyecto de Chicago en Madrid, cuando Flores y Kwon participaron en In Residence, un formato pop up que permitió instalar el restaurante filipino en Madrid durante cinco dias, en el espacio Semilla Food Studio organizado por Mateo & Co., donde despacharon un menú por 250 euros en una mesa com-



Los chefs Tim Flores y Genie Kwon, dueños de Kasama, en Chicago.



Truffle crossant relieno de queso.



Kare, panceta de cordero, maní y bagoong XO (pescado fermentado).

partida para 16 comensales, con vinos de Rioja como maridaje. Kasama

significa juntos en tagalo— es "un reflejo de los antecedentes culmanos de Genie y Tim", como panaderia y restaurante filipino que provoca colas por las mañanas delante de su puerta a la espera de conseguir sitio para tomar su brunch o comprar su bolleria.

De dia, funciona sin reserva, "El brunch se sirve en el mostrador por orden de llegada", aclaran. Rige con una carta casual disponible hasta que la coema cierra a las dos del mediodía, con opciones como el Desayuno filipino, con huevo frito y arroz con ajo con salchicha o tocino para elegar como protema animal, el Kasama Combo Sandwich o Lumpia Shanghai -rollitos de cerdo frito-Ademas, la oferta mañanera contempla una receta tan filipina como el adobo, que es un guiso muy popular en las islas del país asiatico que se prepara casi siempre con alguna carne. Esta carta de Kasama meluve adobos de pollo, champiñones o, solo en domingo y como plato especial, de pork belly panceta de cerdo-

En esa franja horaria diurna, ademas, la pareja filipina despacha un amplio surado de bollería y pastelena, con variedad de cruasanes, Cunnamon bun, Fresh fruit tart o Coconut ensavinada. Parte de estos dulces, así como elaboraciones saladas como el Longanisa, egy and cheese sandwich—, se pueden pedir vía online para recoge en el local para flevar, así como encargar sus tartas.

Frente a este apetecible concepto de *bakery*, avanza el dia y llega la fórmula *fine drun*g. Por la noche, Kasa-



El paso del equipo del restaurante Kasama por Madrid hace unos dias, en la cocina de Semilla Food Studio.



Barra de Kasama. en Chicago.



Kinilaw, kampachi (pescado) con coco y caviar

ma cambia y, transformado en espacio de alta cocma, despocha de jueves a domingo por la noche un menu de degustación de 13 platos de alta cocma de inspiración filipina, con un precio de 275 dolares (257 euros). Se puede añadir mandaje de bebidas por 95 y 175 dolares (89 y 164 euros) En este momento si funciona con reserva previa con plazas que estan disponibles en su web con 45 dias de antelación.

Surgen platos –algunos pudieron probarse en su paso por Madrid-, como el Kinilaw, con un pescado llamado kampachi, coco y caviar; el Nilaga, repollo, tuétano y arroz de grano corto; un Adobo de martake (seta), vierra en conserva y mejillon. Ka-

re, panceta de cordero, mani y bagoong XO (pescado fermentado); o, de postre, el Truffle croissant.

Hasta en la sene 'The Bear'

El peculiar modeio de negocio de Kasama ha sido reconocido con varios reconocimientos: a la distinción Michelin, historica en la cocina filipina, se anade la calificación de cuatro estrellas del Chicago Tribune, la inclusión de sus dueños dentro de los Mejores Nuevos Chefs de la revista Food & Wine en 2022 y el premio de la James Beard Foundation, destacada organización de Estados Unidos, como Mejor Chef en 2023 para Flores.

Una curiosidad más: el restaurante aparece en la sene *The Bear*

CULTURA

El artista británico que nunca pisó un estudio

EXPOSICIÓN Roger Ackling usaba el sol y la madera para sus obras.

N. S. Madrid

Cada artista tiene su metodo y el de Roger Ackling serà siempre recordado. La Galeria Elvira González inaugura el miercoles 22 de mayo Luz del sol sobre madera, la cuarta exposicion individual en la galería del artista Roger Ackling (Isleworth, Remo Unido, 1947-Voewood, Norfolk, Reino Umdo, 2014). Ackling pertenece a la generación de artistas británicos que comenzaron a trabajar en contacto directo con la naturaleza y no en el estudio, dejando a un lado los materiales y técnicas tradicionales e incorporando el potencial de las ideas. Influenciado por el descubrimiento de las posibilidades del arte povera y conceptual, su obra, aunque cercana a la comente del land art e incluso al minimalismo, se car (cteriza por un estilo may personal e internista, consiguiendo una obrade una extraordinana bedeza y fragilidad que, con su silenciosa y Jelicada presencia, tiene la capacidad de transformar el espacio que la rodea.

A lo largo de más de cuarenta años de carrera, Roger Ackling creó sus obras siguiendo un mismo proceso; con el sol a sus espaldas y con una pequeña lupa de mano, a través

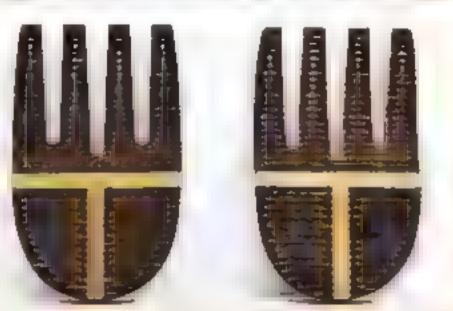
de la que inciden los rayos del sol, el artista dibuja con la energia solar la superficie de madera. Madera que habitualmente es de deshecho y que recogia en sus paseos cotidianos. En esta especie de ritual está la esencia de su obra.

En evolución

La exposicion reune más de ochenta piezas que son el resultado del desarrollo de esta técnica cuidadosamente controlada. Las obras de la exposicion, quemadas por el sol, intimas y modestas, están realizadas entre 1990 y 2012 y evidencian la paudatina

evolucion de su práctica. A partir del año 2000, Ackling incluve algunas variantes en sus composiciones, añadiendo elementos cottdianos como chinchetas, clips o gomas, así como introduciendo minimas manchas de color, elemento hasta el momento ausente en su obra, y con lo que obtiene un resultado más dmárnico. La travectoria del inglés destaca tanto por su singular práctica como por su larga e influvente carrera docente en el Wimbledon School of Art en los años 70 y a partir de los ochenta y hasta el año de su retiro, en 2012, en el Chelsea College of Art and Design de Londres. Las obras de Ackling han sido ex-





Madrid inaugura el imenima E2 en mayo 'Luz del sol bimar inament la cuarta exposición la galería del artista Roger Aciding, fallecido en 2014.

Sus obras han sido expuestas en la Tate Britain o el Metropolitan Museum of Art de Tokio

Siempre siguió el mismo proceso: dibujaba con la incidencia de los rayos del sol la superficie de madera v Japon, y han formado parte de exposiciones colectivas como las de Tate Britam y Tate Modern, la Serpentine Gallery, Kettle Yard, el Stedelijk Museum y el Metropolitan Museum of Art de Tokio. También está presente en numerosas colecciones publicas, como las del British Museum, la Tate Collection, el Victoria and Albert Museum y el Stedelijk Museum.

Ackling será siempre recordado como una persona socialmente comprometida y muy interconectada con distintas generaciones, dedicada constantemente a la creacion, la exposición y la docencia en igual medida, y en la que cada actividad influia en la otra. Definitivamente el impacto y el legado de su práctica continuan vigentes.

SOCIEDAD Y EMPRESA



Isidro Fainé ha presidido la primera reunión del Consejo Social y Filantrópico del Instituto Mundial de Cajas de Ahorros y Bancos Minoristas en Bangkok.

El Consejo Social y Filantrópico celebra su reunión en Bangkok

Expansion. Macind

El Consejo Social y Filantropico del Instituto Mundial de Cajas de Ahorros y Bancos Minoristas (WSBI) ha celebrado su primera reunion en Bangkok (Tailandia), bajo la presidencia de Isidro Fainé, presidente de Fundación La Caixa y la Asociación de las Cajas, sus Bancos v sus Fundaciones (Ck-(A). El Consejo Social y Filantrópico, creado en diciembre, en Marrakech, comerdiendo con las reumones anuales del Fondo Monetario Internacional, ha abordado asuntos como la contribucion a los ODS de las entidades adheridas al-WSBI (la mayor asociación de banca minorista del mundo, que poseen 16 billones de dolares en activos). Tambien se han compartido historias de éxito de algunas de las fundaciones miembro, y haservido para plantear nuevos provectos de colaboración entre las entidades asociadas, como la creación de empleo y microempresas en passes en desarrollo.

En el marco de la reunion de hoy, los miembros del Consejo han emitido la Declaración de Bangkok, un manifiesto que recoge el compromiso de las empresas adhendas con la construcción de sociedades mas inclusivas y sostenibles que recoge el compromiso de las emidades adhendas en seis ambitos de actuación: población joven, reducción de la pobreza, apoyo a la educación, empoderamiento de la mujer, personas mayores y sostenibilidad del planeta.

Compromiso

"La creacion del Consejo Social y Filantropico subrava nuestro compromiso continuo para lograr un cambio positivo en el mundo que nos rodea. En el centro de nuestro Con la Declaración de Bangkok, las entidades abogan por una sociedad inclusiva y sostenible

La reunión del Consejo abordó asuntos como la contribución a los ODS de las entidades del WSBI

compromiso se encuentra una inversión sustancial en programas destinados a fomentar el cambio socially abordar las necesidades sociales apremiantes", ba senalado su presidente Isidro Fame, que también preside el WSBI Fame recordo que el WSBI destina 2.800 millones de dolares cada año a imciativas sociales en todo el mundo. "Estos no son solo números, representan acciones tangibles que refuerzan las comunidades, empoderan a las personas e impulsan un progreso significativo en todo el mundo", ha remarcado.

Intercambio

El Consejo Social y Filantropico, cuyo presidente honorario es Helmut Schleweis, presidente de las Sparkassen, la Asociación de Cajas de Ahorros Alemanas, tiene el objetivo de posibilitar el intercambio de experiencias y buenas prácticas entre los miembros respecto a sus programas de obra social. Al mismo bempo, asesora y ofrece onentacion sobre las tendencias actuales globales de la filantropia, identificando grandes ámbitos sociales y economicos que requieren importantes desarrollos para mejorar la sostenibilidad y la estabilidad mundial.

Contenido ofrecido por Fundación La Caixa

'Greenwashing': Punto de inflexión para la comunicación de la sostenibilidad

Marga de Rosselló e Ismael Aznar

Lyreenwashing o ecoblanqueo ha saltado a las portadas de la prensa economica vinculado a un escrutinio creciente por parte de autoridades y sociedad civil, o incluso entre competidores. En un contexto de crisis ecologaca, en el que se demanda de las empresas mayor compromiso, no debe sorprender que estas traten de poner en valor sus esfuerzos en materia de sostenibilidad, Resulta legitimo, responde a una lógica economica, pero es tambien, o debería serlo, positivo desde un punto de vista ambiental: si realmente un producto o servicio tiene un comportamiento ambiental favorable, es bueno que se conozca y que el consumidor pueda tomar decisiones responsables debidamente informado. No obstante, en ese empeño por atraer la atención del consumidor y diferenciarse de sus competidores en materia de sostenibilidad es facil deshzarse, consciente o inconscientemente, por la pendiente que lleva hacia el eco blanqueo.

El greenwashing supone siempre una afirmación si no falsa, al menos enguñosa, acerca de las cualidades ambientales de un producto, un servicio o una empresa, lo cual merece un reproche no solo social, sino tumbien juridico, en la medida en que puede suponer practicas constitutivas de competencia desleal, vulnerar derechos de los consumidores y constituir una amenaza para el medio ambiente, orientando de manera enganosa las decisiones de los consumidores hacia productos con impactos desfavorables (o neutros) para el medio ambiente en detrimento de aquellos que presentan un comportamiento positivo. Por este motivo, el regulador europeo ha tontado cartas en el asunto con dos iniciativas normativas que suponen un punto de inflexion en la materia.

El pasado mes de marzo el BOE publicaba la Directiva (UE) 2024/825, Esta norma europea, conocida como la Directiva de empoderamiento de los consumidores para la transición ecologica, aclara que se considerara como practica comercial engañosa la que, versando sobre las caracteristicas ambientales de un producto, contenga información falsa; o la que, por cómo se presenta, induzva a error al consumidor. La directiva define tambien qué se entiende por afirmaciones ambientales, y lo hace en términos muy amplios, abarcando mensajes o representaciones en cualquier formato (representaciones textuales, pictoricas, graficas, distintivos, nombres comerciales o de productos...) que se producen en el contexto de una comunicación comercial, y que indiquen o impaquen que un producto, categoría de productos, marca o comerciante tiene un impacto positivo o nulo en el medio ambiente, o que son menos perjudiciales para el medio ambiente que otros o que han mejorado su impacto a lo largo del nempo.

La directiva, ademas, prohibe directamente determinadas afirmaciones medioambientales por considerarlas engañosas. Asi, entre otras, se proscriben las afirmaciones medioambientales genericas cuando no sea posible demostrar un comportamiento ambiental excelente; o pretender diferenciarse presentando como caracteristica distintiva de un producto una exigencia impuesta por la normativa ambiental; o afirmar que un productoes neutro en carbono basandose en compensaciones de emisiones.

Alegaciones ecológicas

Esta norma se verá pronto complementada por la Directiva sobre alegaciones ecologicas (green claims), aun en tramitación en el Parlamento Europeo y el Consejo. Esta pieza legislativa vendra a exigir que las declaraciones ambientales estén debidamente fundamentadas, de modo que las afirmaciones sobre las bondades de un producto en materia de sostenibilidad se vean debidamente respaldadas por analisis rigurosos que permitan acreditar su veracidad. Y no bastará con llevar a cabo estudios que justifiguen las afirmaciones anunentaies, si no que se exigira que sean respaldados. por un verificador independiente debidamente acreditado para ello.

Aunque estas Directivas establecen plazos de transposición que nos llevarian a 2026, el Ministerio de Derechos Sociales, Consumo y Agenda 2030 ha lanzado ya la consulta publica previa para la elaboración de un anteprovecto de ley de consumo sostenible que estara llamado a incorporar estas nuevas exi-

Pero es que, ademas, no puede perderse de vista que la legaslación vigente va ofrece una base para perseguir el greenwasning En este sentido, no puede desconocerse que el paquete normativo europeo no hace sino concretar aspectos que quiza no estaban regulados con suficiente precision. Y sumemos a ello un escrutmio cada vez mayor de consumidores, ONG y, como vemos, competidores. Por todo ello, parece más que aconsejable que las empresas emprecen a adaptar desde va mismo sus estrategas de comunicación.

Y es que comunicar la sostenibilidad sigue o debe seguir, siendo razonable y ventajoso, siempre que responda a una realidad y se haga bien. No solo será positivo para el posicionamiento de las empresas que están haciendo las cosas correctamente sino que será también un mecanismo clave para que todos podamos contribuir, como consumidores informados, a hacer trente a la crisis ambiental

Marga de Rosselló, socia de Sostenibilidad y Cambio Climatico en PwC Ismael Aznar, Ismael Aznar socio responsable de Medio Ambiente y Clima en PwC Tax & Legal

Las empresas deben replantearse su forma de gestionar el ciberriesgo



ace unas semanas, una arruga estaba a punto de someterse en Boston a una operación cerebral que le salvana la vida cuando, de repente, fue cancelada. ¿El motivo? Una unidad de United Health, el gigantesco conglomerado estadounidense, sufrió un ataque de ransontware que impidió los pagos al seguro. Afortunadamente, la operación se llevó a cabo. Mientras tanto, la entidad en cuestion, Change Healthcare, está restableciendo sus sistemas, tras supuestamente pagar un rescate de 22 millones de dolares (20,6 millones de euros) al grupo de hackers BlackCat. Pero los inversores debeman prestar mucha atencion. El martes, United-Health informó de que el ataque le habia causado un perjuició de 872 millones de dolares en el primer trimestre, y advirtió de que podria duplicarse hasta los L600 millones de dolares (entre otras cosas porque la banda seguiría causando quebraderos de cabeza constantes a la empresa-

Los ciberexpertos afirman que esto no es mas que la punta de un recherg de riesgos. Eso podria crear mas shocks publicos. Sin embargo, también podria obligar a los inversores y a los directivos de las empresas a replantearse su relación con el gobierno en

cuestiones ciberneticas, asi como su concepto del deberfidaciano en un sistema de libre mercado.

"Estamos extriordinanamente preocupados (por los hackees); es una emergencia naciona,", deciaro la semana posada Matt Hartmon, alto cargo de la Agencia de Cibersegundad y Segundad de las Infraestructuras de EEUU. en una conferencia de la Universidad Vanderbilt, Senalo que "agentes de Estados nacion" y "equipos de ransomware" estaban "bloqueando" infraestructuras sanitanas y de otro tipo.

Un cínico podría argumentar que estas advertencias no son nuevas. Al contrario, como señalaba la última revision de la estabilidad financiera del FMI, "el número de ciberincidentes, especialmente de naturaleza maliciosa, ha aumentado considerablemente en las dos ultimas decadas". Sin embargo, hay tres cuestiones que causan especial alarma. En primer lugar, los hackeas han aumentado desde la invasion rusa de Ucrama. En segundo lugar, las bandas criminales de ransomware, a menudo venculadas a Rusia, atacan cada vez mas a proveedores y filiases de empresas mal protegidas.

Nuevo tipo de ataques

En tercer lugar segun las autoridades estadounidenses, e. Gobierno chino en particular esta intensificando los ataques y, lo que es mas importante, cambiando su naturaleza. Antes se centraban en el espionaje y/o el robo de propiedad intelectual, pero ahora proliferan las estrategias de preposicionania nto con las llamadas tecnicas live off the land. En pocas polabras: los hackers se instalan en secreto en el interior de las infraestructuras y pasan desapercibidos, de modo que puedan causar trastornos masivos en el tuturo si lo desean, o cuando lo descen.

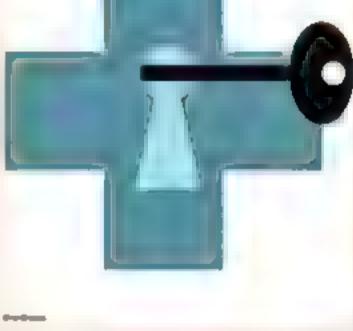
Este preposicionamiento es dificil de ver. Sin embargo, las autoridades estadounidenses revelaron recientemente un incidente de este tipo en torno al denominado Volt Typhoon, un ataque informático chino. Los expertos en segundad temen que esta ame-

naza sea ahora mucho mayor que el problema más visible del ransomware. "La Republica Popular China representa la amenaza más entica jentre los riesgos ciberneticos]", afirmo en el evento de Vanderbilt el General Timothy Haugh, jefe del cibercomando estadourudense. O como se hizo eco David Frederick, de la Agencia de Seguridad Nacional: "No se puede exagerar la masa critica de preposicionamiento y las capacidades de ataque". En respuesta, la NSA, la CIA y el Departamento de Defensa se afanan ahora por establecer una mejor colaboración con el mundo empresarial en torno a las ciberdefensas. "La asociación es la única forma de hacerlo", afirma Sheetal Patel, alto funcionario de la CIA.

Sin embargo, esto está creando cuatro grandes puntos conflictivos sin resolver. Primero: el sector de los seguros sigue pagando elevados resentes a los piratas informaticos, en nombre de las empresas, a pesar de que los gobiernos de países como EEUU y Reino Unido les han instado a dejar de hacerlo, argumentando que esto fomenta mas ataques. En segundo lugar, aunque los responsables de seguridad nacional quieren controles más estrictos sobre la forma en que las empresas eligen a sus vendedores y proveedores, este tipo de interferencia estatal tiende a ser un anatema para la alta dirección, que, después de todo, ha sido entrenada para esperar libertad a la hora de aumentar los beneficios.

En tercer lugar, la alta dirección también tiende à odiar otra idea planteada en el Congreso la semana

> posada: controles más estric tos de las fusiones y adquisiciones de empresas para reducir los ciberriesgos, Masconcretamente, existe una preocupacion bipartidista por el hecho de que un factor detrás del caso de United-Health sea la excesiva consolidación de la industria. Por ultimo, los accionistas y sus asesores de voto han tardado en imponer a las empresas la debida rendición de cuentas en cuestiones cibernéticas, a pesar de que los funcionarios del gobierno estadounidense presionan para ello. Eso podria reflejar su fulta de expe-



riencia, pero sospecho que el verdadero problema es cultural

El mantra capitalista del libre mercado que proliferò a finales del siglo XX no acepta facilmente la interferencia del Estado; se centra en los beneficios individuales, no en los objetivos publicos. O, como senala mordazmente el informe del FMI: "Los incentivos privados para abordar los cibernesgos pueden diferir del nivel socialmente óptimo de ciberseguridad, haciendo necesaria la intervención publica".

Esto podría cambiar a medida que la situación se intensifique. La semana pasada, el FMI advertía de que los ciberataques podrían crear graves riesgos para la estabilidad financiera, señalando que "la probabilidad de que una empresa experimente una pérdida extrema de 2,500 millones de dolares como resultado de un ciberancidente" habia aumentado ahora a "aproximadamente una vez cada 10 años". Vaya.

Patel, de la CIA, afirma que cada vez son más las empresas que se dan cuenta de los pelignos. "Desde el conflicto entre Rusia y Ucrania, el sector privado ha sido mucho más previsor", señala. Sin embargo, el sombrio consenso entre los responsables de seguridad estadounidenses es que, a menos que se produzca un ataque mucho mayor y más doloroso, o basta que lo haga, es poco probable que se produzca el nivel de colaboración empresarial necesario. Esto es Larmante para los politicos y la población. También debena asustar a los inversores.

W Financial Times

El carácter del próximo ejecutivo vasco será más intensamente soberanista de lo que fue cualquiera anterior desde la Transición.

El soberanismo al poder



l Partido Nacionalista Vasco ha gobernado el Pais Vasco durante cuarenta y cuatro años, desde 1980, con la sola excepcion de tres, 2009-2012, cuando el lendakarı fue Patri López, el actual portavoz del grupo parlamentario socialista en el Congreso de los Diputados. Un marxista ortodoxo dira que el establishment aburguesado no soltaba las riendas del poder. Un wokista de nuestros dias dirá que la "cæsta" tenia la sartén por el mango. Ya no. Los nacionalistas de siempre estan desgastados y pierden gas. Los insurgentes ganan el voto de los jóvenes.

Con el resultado que obtuvo ayer en las decimoterceras electrones celebradas en el País Vasco, EH Budupuede legitimamente presumir de que las bridas y el astil estan en trance de cambiar de manos. Un estudioso de la ciencia politica dirà que el avance del nativismo rispturista y antisistema estaba anunciado. El populismo lo lleva todo por delante. O, al menos, eso pretende. Y si esto es asi y ocurre lo que tiene que suceder. más vale saber donde se esta.

Tiempo habra para saber quienes apoyaran al próximo ejecutivo vasco, quiénes lo integrarán y quien lo presidira. Lo normal es que el Partido Socialista se ofrezca inmediatamente a ser el socio nimor en un gobierno de coalición liderado por el Partido Nacionalista Vasco. Pero esto puede que no le convenga al partido de toda la vida cuando el amenazador rival en la politica identitaria le pisa los talones. Por añadidura, el sanchismo empieza a lucar un tufillo tóxico.

Sin embargo, dos cosas, al menos, están perfectamente claras. Una es

que el carácter del nuevo ejecutivo que marcará su agenda sera mas intensamente soberanista que lo que fue cualquier anterior desde que en la Transicion polinca el Estatuto de Guernica instauró el autogobierno en el Pais Vasco. La gobernanza a piñon fijo nacionalista en una sociedad plural tiene sus consecuencias y no son gratas para un partido, como lo es el socialista, que es nacional en este diverso país. Por eso la segunda cuestion que merece ser tratada se centra en el proceso que ha desembocado en este resultado.

Las elecciones de ayer no son una nota a pie de pagina. No lo son porque significan un alto en el camino que, a pesar de algun que otro bache y curva peligrosa, se dingia con suficiente autoestima y bastante confianza hacia la plenitud de una pacifica y prospera coexistencia. La pregunta que esta en el aire es si hasta aqui se ha llegado con la Constitucion de "Todos" de 1978. Puede que el camino no dé para mas y por lo pronto hay señales que indican precipicios cercanos.

Es muy posible que futuros historiodores de España escribiran que el 21 de abril de 2024 España se enfrentó a una crisis existencial como nacion. Y puesto que su oficio consiste en investigar por qué se llego a una determinada y malhadada covuntura y no a otra que aseguraba el bienestar colectivo, los cronistas se fijaran en el ausse de un radical nacionalismo identitario que ha sido disparatadamente normalizado por el codienoso sanchismo.

Las pistas que explican las deficiencias del proceso estan, a estas alturas, en la sapiencia de muchos. No es de extrañar que EH Bildu le vaya tomando el relevo al Partido Nacionalista Vasco. Durante mucho tiempo -cuarenta años en política es una eternidad- el partido que creo el xenofobo integrista Sabino Arana fue hegemónico y repartió a su parro-



El coordinador general de EH Bildu, Amaido Otegi, ayer

La gobernanza a piñón fijo nacionalista en una sociedad plural tiene sus consecuencias

El blanqueamiento de Bildu por parte del sanchismo es de lo que más llama la atención

quia clientelar la bonanza que permite el poder total.

Era inevitable que estas prebendas las quisieran otros cuya pureza nacionalista, abertzale, euskaklun o como se quiera llamar, no admitta discuston. Tampoco se podía cuestionar su pedigri progresista. Ni, y esto es pantanoso, sus antecedentes en un "ciclo politico" vasco que "afortunadamente hemos dejados atras".

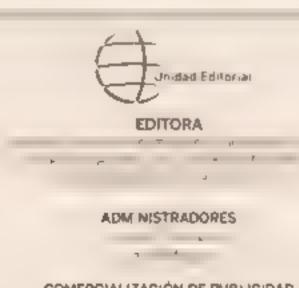
Se pierde el tiempo, y ademas se sabe que se malgasta, exigiendo a EH Bildu que condene el terrorismo de ETA. Trece años despues del ultimo atentado y seis desde que se disolvió la mafia de matones, la izquierda radical nacionalista es dura. Y esto, en un entorno que todavia no se ha guitado del todo el miedo de encuria, también se sabe.

El blanqueamiento de EH Bildu por parte del sanchismo es lo que más llama la atención en el proceso de normalizacion de un auge identiturno que no saldrá gratis. Pasadas las elecciones vascas la signiente embestida será en Cataluña.

Hubo un tiempo cuando ETA movia el arbol y el Partido Nacionalista Vasco recogia mas competencias de autogobierno y un concierto económico aun más favorable, llámense suculentas nueces. Alxora el árbol lo mueve el sanchismo y el fruto (una pista de aterrizaje en Navarra con el Ayuntamiento de Pamplona entre otros manjares) lo colecta EH Bildu, su aliado parlamentario. Excluidos por el sanchismo del gobierno vasco, los filoetarras querrán más "regalos" (¿presos?) en Madrid.

DIRECTORA ANA PE

Subdimeter Corresponsal económico: (Cotatura) Firenzas/Mercudos Oprior Directives: Diamin Numer Work Contracted to her cannot supplied.



COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD

www.expansion.com

Reino Jrudo 1.6 £ · Bélgica 2,65 euros · Portugal Continental 2 euros. Teléfono de abención al fector: 91,050 16,29

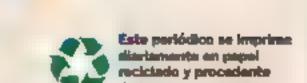
Expansión

6afc21d2

Enable EN monorbyt.es/codigo y ondra armide

hay dan este datago a Espansión en Orbyt.

code Expansión





L'unided Editional, información Económica 51.1). Maximà 2024. Todos los devechos resenacios. Esta publicación no puede ser ne en todo re en parte, reproducida, debidanda o registrado a través de rengio tipo de soporte o mecanismo, en modificada o almacenada ser la previa autorización escrito de la sociedad addicira. Conforme à lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Propiedad inferiodada inferiodada o producidad en la publicación de las conferencias de respectación con limite comerciales a fravés de recopiaciones de artículos periodadados.

NETWORK RAIL DESTINARÁ 3.270 MILLONES EN LOS PRÓXIMOS CINCO AÑOS A REFORZARSE PARA REDUCIR LOS EFECTOS DE LAS INUNDACIONES Y LOS VERANOS MÁS CÁLIDOS. EL IMPORTE SE HA MULTIPLICADO POR CINCO.

El 'Adif británico' se rasca el bolsillo por el cambio climático

Artur Zanon.

Network Rail, el Adif britanico, se pone las pilas para mitigar al máximo los efectos del cambio climatico que va sufre la red ferroviaria del país. Su nuevo plan quinquenal, que ha atrancado este abril desti nara 2 800 millones de libras (3.270 millones de euros) a actuaciones relacionadas con la meteorologia.

"El cambio climaneo sucede ahora mismo. Afecta con inundaciones en invierno y con veranos más calidos respecto a lo que registrabamos hasta ahora", afirma el director de segundad e ingenieria de la compañía publica, Martin Frobisher

En el último año, Remo Unido ha visto desfilar una media de una borrasca con nombre al mes. Y se las bautiza cuando se teme que tendrán cierto impacto. Por ejemplo, la pasada Navidad, fuertes lluvias que inundaron parcialmente la red se tradujeron en retrasos y cancera ciones, incluido el Eurostar, que enlaza Londres con Bruselas, Anisterdam y Paris

Esos 2.800 millones de libras podrian parecer pocos, dado que se diluitan en un plan inversor de 45.400 millones de abras (53.150 millones de euros) entre 2024 y 2029, basicamente para renovición de activos y digitalización de señales (19.300 millones de libras) y mantenimento (12.600 millones).

Pero mientras a inversion global crece un 5 - nominal mente (cae en términos rea-



Network Rail fichará a 400 ingenieros especializados en drenajes para su red de 32.000 kilómetros

les), la partida relativa al cambio climático se multiplicará por seis respecto a lo gastado en los cinco años anteriores y sera el triple de lo que se habia explicado inicialmente

Situaciones extremas

¿Como se puede luchar contra los efectos del cambio eli matico en una red ferroviaria? En el caso de Network Rail, con tareas de renovacion y mantenimiento encaminadas principalmente a lictuar con las nuevas condiciones ctima ticas, así como con tecnologia que permita gestionar la red en situaciones extremas.

La compañía fichará a 400 ingenieros especializados en drenajes para reforzar la prevención y el mantenimiento de los activos ante el aumento de lavias. Cientos de operanos pasaran por una "academia del tiempo" con el objeti vo de formarse para interpretar mejor los prunosticos meteorológicos y tomar decisio-

"El cambio climático sucede ahora mismo", apunta el gestor de la red ferroviaria británica

nes (por ejemplo, cuándo los trenes deben circular a menor velocidad

Tambien se han identificado 20 000 pantos (trincheras o terriplenes, entre otros), así como 500 lalometros de vias que se tendran que renovar y otros 1 500 lalometros que deberan seguir un mantenimiento específico. El gestor ferroviario británico instalara sensores en puntos criticos para proporcionar alertas tempranas, que permitan reaccion ir en caso de deslizamientos de tierras, ademas de camaras de television en puntos donde el riesgo de mundación es mayor.

A todo ello se une la instalación de nueva tecnologia que ayude a que los trenes circulen con segundad en situaciones adversas y de programas que pronostican la velocidad del viento en zonas concretas, lo que permite adecuar al alza o a a baja la rapidez con la que circulan los trenes o predecir en tiempo real la precipitacion que puede caer cada 5(X) metros.

Network Rai, gestiona unos 32 000 kilometros de vias, 30 000 puentes, tuncles y viaductos y miles de señales de red ferroviaria en toda la isla de Gran Bretaña, junto con 20 de las principales estaciones de, pais, como St Pancras, Victoria y Waterloo.

El 66 de lo que invertira hasta 2029 procedera de fondos publicos, un 30% de los canones que pagan los operadores ferromanos y un 4 del rendimiento de los propios activos



Network Rail aseguran que los efectos del cambio climàtico ya se notan sobre sus infraestructuras. El país se prepara para recibir más lluvias y precipitaciones, como las vividas en York en 2022 (foto de la izquierda). Los commientos de tierra son otras de las consecuencias que se quieren mitigar con una inversión de 3.270 millones en cinco años

XXXV	
Prem	
Fondo 2024	JS (Contraction)
Expansión	allfunds

EXPANSION convoca el 2000 Premio Salmón al mejor título bursátil de 2023 para galardonar al que haya mantenido el comportamiento más favorable en el mercado de valores durante el año anterior El Premio Salmón de 2016 a ArcelorMittal, el de 2017 a Cellnex, el de 2018 a Naturgy el de 2019 a Cellnex, el de 2020 a Acciona 2021 a Roy y el de 2022 a CalcaBank. El Premio de esta edición se etrogara por volación de los lectores del periodico, que participaran en la elección rellenando el cupón que se publicará todos los días hasta el día 10 de mayo. EXPANSIÓN, a través de sus lectores, quiere destacar con este Premio el título bursátil que haya reunido más mentos en el ultimo ejercicio: mayor revalorización, segundad, transparencia informativa y regulandad en su actuación diama.

Envie este cupon a EXPANSIÓN. Premio Salmón. Avenida de San Juis. 25, 28033 MADRIO.

VALOR ELEGIDO PARA PREMIO SALMON

TACOR CECUIDO FARA FREMIO SACATOM		
	Nombre del lector	Terefono
	Domicilio	email
1	Caudad	Profesion

TAMBIÉN PUEDE VOTAR ONLINE EN expansion.com/premio-salmon

ets dans facilitates en este formulare seran economicina a un federn de sales fil Amead de Impad répressor conomica, sociedad demandada en la avenda de San Lus. 25 de Madrid le seran unimados a la avenda de sales de gesacran la cantidadada en la avenda de sales de gesacran la cantidadada en la avenda de conomica de sales de gesacran la cantidadada en la avenda de conomica de sales de gesacran la cantidadada en la avenda de conomica de sales de conomica de sales de conomica de conomica

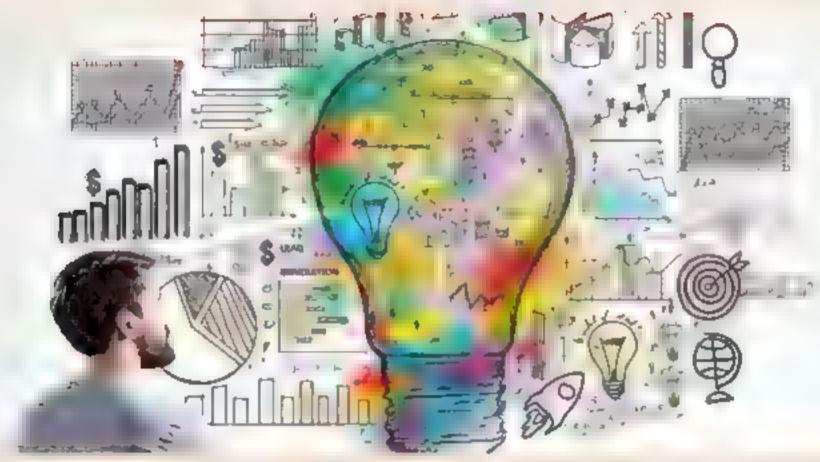


ASÍ ME HICE EMPRENDEDOR...

Rentabilizar un 'hobby' convertido en negocio



La cocina, que era para Cristina Oria sólo un entretenimiento, se convirtió en un modelo de negocio rentable que antes no existía.



Cómo invierten los 'business angels' en España

La cautela de los inversores de 'venture capital' y el hecho de ser más selectivos ha planteado retos específicos a los emprendedores que buscan financiación. Los 'business angels' se enfocan en el uso eficiente del capital y en la rentabilidad, y se prevé una recuperación de la actividad inversora para finales de año.

INNOVACIÓN

La geolocalización que sitúa a las empresas innovadoras en el mapa





Miguel Martinez
(CTO), Julen
Martinez (CEO) y
J.F. Górnez (CISO)
de tronchip.

 Jordi Casamada, CEO y fundador de Accent Systems.

▼ Jaime Lauthé, de Geoblink, junto a Hakim Saadaoui. de Mytraffic.



RONDAS DE LA SEMANA

Operaciones de la tecnológica espacial Aistech y de Idoven

Santander Startups Nos entendemos



ancosantander es



FINANCIACIÓN | NUEVOS NEGOCIOS

Así es la estrategia de los

Esta es una radiografía de los inversores que acompañan en nuestro país a las 'start up' en la senda de crecimiento

Tino Fernández, Madrid.

Los business angels no son sólo una fuente relevante de capital emprendedor para empresas emergentes en los distintos puntos de la geografía española. Desempeñan un papel clave en el desarrollo de las compañías en las que invierten, aportan conocimientos, experiencia estratégica y operativa, y capital social de alto valor anadido

Ademas, representan una fuente de capital "paciente", pues acompañar a una empresa emergente hasta que alcance la senda de creación de valor y crecimiento requiere nempo. Esto es lo que indica el más reciente estudio de la Asociación Española de Business Angels Networks (Aeban) preparado por la Red de Business Angels' de IESE, que se presenta hoy y que recopila la actividad de estos inversores en España.

La investigación muestra una clara disminución de la inversion en 2023, con un retroceso significativo en las fases más moduras, a portir de early stage (series B), later stage (series C v D) v winture growth (series E y subsigmentes).

En España, el fuerte repliegue de los inversores internacionales en comparación con 2021 y 2022 ha propiciado un derrumbe en la actividad, especialmente en las grandes operaciones (megarrondas de mas de 100 milliones de euros) en las faxes. más avanzadas de inversion.

Cautela y busqueda de eficacia

El estudio explica ademas que "la mayor cautela de los inversores de venture capital -y el hecho de ser más selectivos- ha planteado retos específicos para los emprendedores que buscan financiación. Los inversores han optado por colocar su capital de manera selectiva en proyectos solidos liderados por equipos directivus con una visión única y unas capacidades de gestion y adaptación que les permitan sostener sus operaciones en un entorno de escasez de capital y alta volatilidad en los mercados"

PERFIL DEL INVERSOR

Sectores de inversión En porcentale. Tecnologias de la salud Biotecnologia 22 Aeroespacial 20 Tec. sector financiero/seguros Tec. alimentación/agricultura 16 16 Software para empresas 15 Tecnologias educación 13 Bienes de consumo 12 Tecnologias verdes 10 Moda 10 Movilidad y logistica 9 Viales Entreterimiento Videojuegos Tecnologia 'retail' Manufactura e industria 8 Tecnologias sector inmobiliario Deporte/bienestar 5 Industrias creativas 5 Tecnologias de marketing Medra /publicidad Ciberseguridad 4

Retos para la actividad inversora En %

Encontrar / seleccionar buenas 59 oportunidades de inversión Falta de oportunidades de liquidez/ 41 desinversion Elevada incertidumbre 39 económica Encontrar el tiempo para gestionar 23 una cartera creciente Circunstancias 21 personales Efevada incertidumbre 17 politica Falta de equipos promotores con las 16 capacidades y experiencias adecuadas Dificultad para encontrar 13 coinversores potenciales

Papel del inversor en las participadas

56 Asesoramiento estratégico Socio financiero sin 53 participación en gestión Conexiones con clientes/proveedores 39 /mercados/redes de negócio Miembro del 88 Consejo y observador Facilitación de nuevas 21 rondas de financiación Captación de talento/ 13 personas clave Socio financiero con 12 participación en gestión Gestor/rol de dirección en 3 ciertas áreas de la invertida.

Exponsión

Otros

Por lo que se refiere a la gestion de sus carteras, se han centrado en monitorizar las fuentes de nesgo en las participadas, enfocandose en el uso eficiente del capital y en la búsqueda de rentabilidad desde el principio, dejando de lado las estrategias de crecimiento rapido o la busqueda de

Tec. serv. juridicos/regulatorias

financiación adicional.

En 2024, tanto los emprendedo-TOS COTRO SUS SOCIOS INVERSORES INF ciales deberan segua demostrando en el mercado un entoque estrategaco si desean mejorar sus opciones para captar capital adicional en el futuro.

Asi, la investigacion de Aeban e IESE recuerda cuales son los factores mas importantes que los inversores de venture capital exigen a sus participadas, o los que tienen en cuenta al decidir sus inversiones.

En primer lugar, las start up deben tratar de racionalizar los gastos, eliminando aquellos que son superfluos. Además, han de priorizar la consecución y retención de clientes antes que mejorar la hoja de ruta del desarrollo de nuevos productos o la tecnologia. Cuantos más ingresos segeneren, mas tiempo se podrá sobrevivir.

Fuente AEBAN/ ESE Business School

Cómo son los que apuestan por las 'start up'

- La mayoria de los encuestados (54%). en esta edición del informe tienen más de 50 años (la mediana es de 52). Un 68% son hombres y un 32% mujeres, y la cifra de participación de mujeres inversoras en la encuesta decae respecto de 2022, pero se mantiene por encima del 30% desde 2021
- Los conocimientos y la experiencia. profesional adquindos en uno o varios sectores, o la travectoria inversora. previa son factores determinantes que influyen sustancialmente en qué y en cómo invierten
- El 53% cuenta con entre tres y ocho.
- años de experiencia, continuando con la renovacion y entrada de nuevos inversores en el ecosistema. en los últimos diez años.
- Destaca la proporción de inversores que declaran haber iniciado su actividad en los ultimos dos años (un 25% en
- 2023, frente a un 23% en 2022 y un 29% en 2021).
- Seis de cada diez inversores dedican. más del 5% de su patrimonio a proyectos de alto nesgo y casi la tercera parte, un 32%, dedica entre el 6% y el 10% de su patrimonio a esta actividad

'business angels' en 2024

y en la creación de valor, con las previsiones sobre la recuperación de la actividad en 2024 tras el retroceso de 2023.

VOLUMEN DE INVERSIÓN

- "Venture capital" en España por tamaño de la ronda Volumen de inversión, en millones de euros
- En rondas inferiores a 50 millones
- En megarrondas superiores a 50 millones



>Operaciones de 'venture capital' en España



Fuente AEBAN/IESE Business School

En tercer lugar, es necesario volver a evaluar y racionalizar el modelo de negocio. La eficiencia se convierte en un factor trascendental y convicie valorar cada aspecto de las operaciones, lo que implica pausar, ralentizar o pivotar áreas de negocio.

Expansión

El mercado de financiación por via de capital privado ha cambiado y tanto las start up respecialmente las que han recibido financiacion- como los propios inversores han tenido que adaptarse y cambiar con ello.

El estudio de Aeban e 1ENE recuerda que "esto puede ralentizar el crecimiento, pero también significa crecer de una forma mas sostenible desde el punto de vista financiero. La supervivencia de las empresas emergentes descansa ahora en operaciones más ágiles y en centrarse en competencias clave que generen ingresos". El frenazo experimentado en el venture capital tanto en su modalidad institucional como "informal" no ha impedido que el ecoastema de financiación emprendedora de nuestro país haya demostrado mayor resiliencia que el de otros países europeos.

Experiencia

Las condiciones macroeconomicas y sectoriales imarcadas por tipos de interes elevados, inflacion, conflictos geopoliticos, expectativas economicas fluctuantes o una disminución de la actividad inversora y la paralisas en los mercados de desinversion— han afectado en menor medida a las estrategias de inversión de los business angels consultados por el estudio, que destaca "el alto nivel de expeniencia y la dilatada travectoria de los inversores". No se puede olyidar que

unvertir en start up es una actividad compleja que exige conocumientos y capacidades sofisticados. Y un bust-ness angel es percibido como un anversor que entiende los nesgos de inversor que empresas miciales y con una experiencia inversora previa contrastada.

Los busness argels prestan apovo y acompanamiento a sus participadas y a sus promotores desde el momento de la inversión hasta la desarversión (capital inteligente) en aspectos como capitación de financiación adicionar, orientación estrategación con clientes, socios estrategicos o inversores potenciales, aposo en los procesos de salida; capitación y contratación de talento; asistencia operativa; alianzas estrategicas o adquisiciones.

Previsiones de inversión en 2024 Si se benen en cuenta las expectativas a corto plazo de los inversores, en el ecosistema emprendedor se percibe que podinan haberse superado las condiciones del entorno que provocaron la disminución de la actividad inversora desde 2022.

Esto sugiere la posibilidad de una recuperacion de la actividad hacia finales de 2024, aunque los inversores son conscientes de que "el entorno macroeconómico seguirá siendo inestable, y que los actuales conflictos geopolíticos, la incertidumbre política a rivel local, así como los grandes retos de transformacion relacionados con el cambio climatico y la transición energetica seguiran marcando las agendas económicas y financieras durante este año".

A pesar de estas reservas y de la mayor cautela en las inversiones en general, buena parte de los inversores encuestados expresan confianza en el corto plazo, e indican su disposicion a invertir en 2024

La investigación de Aeban e IENE añade que para los busineis angels, el hecho de que los fondos de venture capital u otros inversores vuelvan a invertir en start up en fases tempranas de desarrollo (seed, senes A, B) es siempre una buena noticia, ya que supone abru las vias de una mayor liquidez para sus inversiones.

Ademas de las ventas a compradores corporativos estrategicos locales o internacionales, los business angels cuentan con las ventas secundanas a otros inversores o fondos de venture capital para generar vias de desinversion, por lo que cabe esperar una reactivación de la actividad inversora de los business angels cuando vuelva la liquidez a los mercados.



Tendencias de futuro en la actividad inversora

- Consolidación de las redes de inversores privados, los grupos de inversores y las plataformas online como vias de acceso fiable a la financiación emprendedora
- Creciente
 profesionalización de los
 mercados de 'venture capital
 informal a partir del
 papel de las redes de
 inversores y del incremento
 de grupos de inversores
 privados.
- Progresiva implementación de vehículos propios o de inversión indirecta por parte de los inversores privados más maduros
- Avance de la corriversión entre los 'business angels y otros instrumentos de financiación
- Los 'business angels' con mayor capacidad inversora y trayectoria
 -incluyendo los 'superangels' - continuarán el proceso de maduración de su modelo de inversión, creando vehículos propios (fondos) para invertir en sus segmentos tradicionales o invirtiendo (indirectamente) en 'start up' a través de

- fondos de 'venture capital' como socios inversores (limited partners)
- Mayor importancia del alineamiento entre inversor y fundador y de procesos efectivos de gobierno corporativo, formales o informales.
- Nuevas oportunidades para los emprendedores en la transformación digital y en los desarrollos en tecnologias e industrias emergentes, en la incorporación de las tecnologias de lA y 'machine learning' en multiples sectores.
- Creciente interés por promover la entrada de mujeres business angels' en el mercado de financiación emprendedora
- Especial atención de los inversores a las 'start up' de base tecnológica o científica emergentes del sistema de universidades o de centros de I+D.
- Mayor participación de la inversión 'angel' en los segmentos de inversión de impacto y socialmente responsable.

TENDENCIAS ESTRATEGIA

La geolocalización sitúa a

Estos emprendedores ponen a punto tecnologías de geolocalización y trazabilidad, cuyas aplicaciones facilitan la

Jesus de las Casas. V = 1

Los origenes de las tecnologias de geolocalización, que se remontan a la decada de 1960 en Estados Unidos, se encuentran ligados a experimentos de navegación satelital para monitorizar submarinos militares que trasladaban musiles. Fueron todo un éxito: los satelites eran capaces de proporcionar la ubicacion de los submarinos con alta precision en cuestion de minutos. El uso de tecnologías como el GPS (Sistema de Posicionamiento Global, por sus siglas en ingles) se restringió hasta 2000 al uso militar, pero hoy tiene infinidad de aplicaciones practicas tanto en la faceta personal como en el plano de negocio.

Desde los smartphones hasta los sistemas de navegación para coches, la geolocalización forma parte de la vida cotidiana de las personas. Una de las empresas españolas que se apoya en esta tecnología es Situm, que ha desarrollado una solución conmapas intuitivos y geolocalización precisa para facilitar la orientación en grandes edificios en los que puede resultar muy sencillo perderse, desdeaeropuertus y hospitales hasta centros comerciales, "Nuestra tecnologia de localización en interiores se centra en proporcionar una navegacion precisa y eficiente dentro de edificaciones complejas, utilizando senales WiFi, Bluetooth v sistemas inerciales", explica Victor Alvarez, CEO y fundador de la compañía.

Por su parte, Geoblink ha creado una plataforma que se basa en mapas para ayudar a empresas cuyo negocio está basado, en gran medida, en su componente de localizacion. Para ello emplea una gran variedad de datos y analítica avanzada, que ayudan a tomar mejores decisiones estrategicas. "La plataforma cuenta con multitud de fuentes de datos de diversa indole, como los sociodemograficos, de trafico peatonal, procedencia y destino de los flujos de perdencia y destino de los flujos de per-



Los responsables de fronchip: Miguel Martinez (CTO). Julen Martinez (CEO) y José Fernando Gómez (CISO).

sonas o de consumo", cuenta Jaime Laulhé, CEO y fundador de Geobhnk, que señala que esto permite a sus chentes obtener "una fotografia" de la calle o área que le interesa a golpe de che

Distinto es el caso de la start up vizcaina Ironchip, que ha diseñado una tecnologia revolucionaria que emplea la geolocalización para proteger la identidad de las personas en Internet. Su

solución utiliza IA para analizar las ondas electromagnéticas de una ubicación específica y crea una firma unica asociada a una geolocalización no basada en GPS que pasa a integrarse como una capa adicional de segundad que valida el acceso a ciertos sistemas o servicios. Ju-

len Martinez, su CEO y cofundador, subraya que "esto permite saber si la persona autorizada es quien esta realizando una determinada acción, como enviar dinero en una transacción bancaria o conectarse a un centro de mando de las empresas". Así, evitan ataques que

manipulen la identidad para llevar a cabo operaciones de nesgo.

Otro ejemplo que pone el foco en el cliente empresa es Accent Systems, cuva tecnologia de localización avanzada se integra con sensores y sistemas de comunicación basados en el Internet de las Cosas (IoT) para dar

Los dispositivos de Neki utilizan A
la localización por GPS para
ubicar con precisión y en tiempo
real a sus usuanos, evitando que
se desorienten o se pierdan.

El equipo de Geoblink.

lugar a distintas soluciones en el ambito industrial. Entre ellas, se incluven sistemas de seguridad para empleados que operan en areas de riesgo o que realizan sus labores en solitario.

Estos sistemas capturan datos esenciales, sobre los cuales aplicamos un analisis logico para desencadenar secuencias de acciones, activar alarmas o desarrollar modelos de IA. Esto nos permite prever tanto situaciones positivas como negativas, facilitando la toma de decisiones informadas y precisas", afir ma Jordi Casamada, CEO y fundador de Accent Systems.



Jaime Laulhé, CEO y fundador de Geoblink, junto a Hakim Saadaoui, CEO y cofundador de Mytraffic.

Encuentre la ubicación ideal para su negocio

Como dicta uno de los mandamientos del sector 'retail' la ubicación es un factor clave para que una tienda tenga éxito. Lo sabia bien Jaime Laulhé, que trabajaba como consultor en Deloitte cuando se le ocumó la posibilidad de aplicar la ciencia de datos a decisiones estratégicas en negocios para los que la localización es un componente esencial. ¿Cuál es el mejor lugar para abnr un punto de venta? ¿Cómo obtener el máximo rendimiento de

una red de establecimientos? ¿En qué ubicación lanzar un determinado producto? "Antes, las empresas resolvian estas cuestiones críticas utilizando sólo la intuición y su experiencia previa, en vez de incorporar también datos y análisis que aportaran información empirica", afirma Laulhé, que fundo **Geoblink** en 2015. Su plataforma de 'software se basa en mapas e integra multitud de fuentes de datos —externos y de cliente— junto con analitica avanzada para dar respuesta a estas preguntas. Esto da lugar a modelos predictivos que ya
emplean compañias como lkea, Danone,
Pepsico, Cepsa, Carrefour y CBRE. Geoblink opera tanto en el mercado nacional
como en el extranjero, desplegando su actividad en países como Reino Unido, Francia, Alemania y Países Bajos. La 'start up'
fue adquinda a finales de 2023 por la francesa Mytraffic, en una alianza para convertirse en lider europeo del sector

estas 'start up' en el mapa

vida de las personas y se extienden a numerosos ámbitos. Sus soluciones resultan útiles para la industria y el márketing.

loT al servicio de la industria

Jordi Casamada puso el germen de Accent Systems a los 25 años, cuando estaba en el ultimo curso de Ingenieria de Telecomunicaciones y desarrolló por su cuenta un mando de Scalextric. Aquel proyecto, que concluyó con éxito, fue el primer paso para fundar esta empresa de ingenieria especializada en el desarrollo de dispositivos conectados a medida "Crecimos rápidamente y nos fulmos especializando en soluciones de geolocalización, con trol y trazabilidad industrial". cuenta Casamada. Sus tecnologias de localización avanza-

da, que pueden aplicarse tanto en espacios interiores como exteriores, se integran con sensores y sistemas de comunicación basados en loT para infinidad de aplicaciones. Accent Systems ha diseñado soluciones personalizadas para compañías de distintos sectores, desde la automoción y el farmacéutico hasta el ferroviario, la construcción y la ganaderia. Su ultimo proyecto ha sido financiado por Redies y consiste en el



Jordi Casamada, CEO y fundador de Accent Systems.

uso de la l'Apara mejorar la segundad en los entornos de trabajo: es capaz de determinar la posición exacta de cada persona en tiempo real y detecta posibles comportamientos anómalos. Con una significativa actividad internacional, el 25% de su facturación en 2023 procedio de Hong Kong, y tiene presencia en países de Oriente Medio Filipinas, Estados Unidos, Chile, México e in cluso Nueva Caledonia.

Localización contra el fraude

José Fernando Gómez y Julen Martinez eran estudiantes de ingenieria cuando fundaron Ironchip. Esta 'start up' vizcar na se basa en la idea de que la localización es un elemento clave del comportamiento humano y, por lo tanto, permite distinguir a una persona de otra. "La seguridad necesita multiples factores de identidad para ser robusta e identificar a los usuarios de forma inequivoca a través de Internet; más aun con la llegada de la IA, que es capaz de supiantar todo", comenta su CEO y cofundador, Julen Martínez

pone el foco en las ondas que pueden recibir los dispositivos como el Wifi o señales móviles –3G, 4G o 5G– y utiliza algoritmos de lA para conocer la ubicación con una precision cercana a los dos metros. Así puede confirmar si la persona autorizada es quien efectua una transacción bancaria o se conecta al centro de mando de una empresa, entre otros casos de uso. Esta solu-



Julen Martinez, CEO y cofundador de Ironchip.

ción es particularmente interesante para compañías que trabajan de manera distribuida con un gran numero de empieados. Entre sus clientes se encuentran cuatro de los diez principaies bancos españoles, como Abanca. Tras superar el millón de euros en facturación en 2023, Martinez explica que "el objetivo es expandirse a mercados internacionales en Latinoamérica y en Europa, como Italia y Portugal"

Por último, la aragonesa Nelci se ha convertido en un referente en el ámbito de los dispositivos GPS dirigidos a personas mayores, Su solución resulta especialmente util para los familiares de personas que podecen demencia o Alzheimer y son, por lo tanto, propensas a desorientarse. "Nuestros dispositivos están pensados para integrarse de manera natural en la vida condiana, ofreciendo segundad sin estigmatización: queremos que no solo sean herramientas de segundad, sino tambien sunbolos de cuidado y atención para connuestros seres queridos", apunta Rafael Ferrer, su CEO y cofundador



Victor Álverez, CEO y fundador de Siturn.

Una guía para orientarse mejor

¿Quien no se ha perdido alguna vez en un aeropuerto, hospital o centro comercial? Las dificultades para orientarse en este tipo de edificios comptejos inspiraron el nacimiento de
Situm, que surgió en primera instancia como
spin offi de la Universidad de Santiago de Compostela. "Todos requerimos algun tipo de ayuda
para movernos en estos espacios, así que habia
una oportunidad clara para ofrecer aquello que
otros servicios de mapas no podian: un servicio
de navegación en interiores", precisa Victor Álvarez, CEO y fundador de la 'start up'. Los rasgos
más diferenciales de la tecnologia de localización
en interiores que ha desarrollado Situm tienen

que ver con su "atta precisión, facilidad de uso y capacidad de integrarse en distintas aplicaciones y plataformas". Con la experiencia de usuario como nexo comun, trabaja con organizaciones que operan en este tipo de espacios: aeropuertos, centros comerciales y hospitales, pero también empresas con grandes instalaciones que quieren optimizar la gestión del espacio y de los equipos, así como organizadores de eventos que desean facilitar el acceso a recintos amplios. Su base de clientes está repartida entre Europa, Norteamerica y Oriente Medio, pero Álvarez aspira a reforzar la presencia en los sectores en los que ya se centra y explorar nuevos mercados internacionales.

Rafael Ferrer, CEO y cofundador de Neki.

Dispositivos que cuidan a los mayores

Aunque su primer producto fue una pulsera GPS ideada para evitar que los niños se alejasen más de la cuenta, la 'start up' aragonesa **Neki** ha ido desarrollando una ampka variedad de dispositivos localizadores capaces de ubicar de forma precisa y en tiempo real a las personas mayores, evitando posibles perdidas. "Aseguramos una localización precisa tanto dentro como fuera de los hogares, además de incorporar funcionalidades esenciales, como botones de

emergencia con comunicación bidireccional, detección de caidas y monitorización de la frecuencia cardiaca", matiza su CEO y cofundador, Rafael Ferrer Más de 20,000 familias en España, Italia, Portugal, Suecia y México utilizan sus productos, principalmente para el cuidado de personas que padecen alzheimer o demencia y son propensas a desorientarse. Asimismo. Neki establece alianzas con empresas de teleasistencia, residencias y ayuntamientos, que ya representan en torno al 70% de su actividad comercial. "Nuestros dispositivos mejor valorados son el reloj y el colgante: tienen un diseño muy discreto y se adaptan perfectamente al dia a dia de los usuarios", comercia Ferrer A punto de celebrar su décimo aniversano, la 'start up' se propone continuar aumentando su gama de productos y servicios, además de explorar nuevas posibilidades de tecnologias como la IA y el loT dentro del hogar

TALENTO | OPORTUNIDADES

Curiosidades de la aventura de emprender a los 20

Cuando se lanza una 'start up' en la veintena se teme menos a los riesgos del fracaso. Contar con un equipo sénior resulta de gran ayuda.

Mª José G. Serranillos, Madrid

Empezó siendo casa como un juego de un grupo de estudiantes de la Universidad de Harvard. La idea era crear una red para que los estudiantes del prestigioso centro pudieran añadir fotos, intercambiar mensajes y encontrar grupos afines. Con tansolo 19 años Mark Zuckerberg, junto a un grupo de compañeros, lanzo The Facebook, nombre con el que se denominó originalmente a la popular red social que, años mas tarde, rompena todas las previsiones y los esquemas en las formas de comunicacion, Hoy Meta, actual nombre de la plataforma, cuenta con mas de 3.000 millones de usuarros en todo el mundo.

Posiblemente el fundador de Meta sea uno de los ejemplos más claros de emprendedor veinteañero. A esa edad se tiene más ilusión y energia para lanzarse a la aventura emprendedora, sin olvidar que el temor a los mesgos de fracasar es menor que cuando se funda una compañía a una edad adulta.

Antes de fundar Internot con 22 años Fran Villalba trabajaba en una compaña tecnologica y, en aquellos años, ya se animó a crear "algunos proyectos" que le sirvieron de rodaje para dar su gran salto. En 2020, en plena pandemia, echaba a andar Internot en Valencia, un servicio en la nube que venía a ser la alternativa a los servicios ofrecidos por gigantes como Dropbox o Google Drive, y cuyo principal valor era ofrecer maxima seguridad y privacidad de los datos de los usuarios.

El respaldo de Lanzadera

En sus inicios contó con el respaldo de Lanzadera, la aceleradora de Juan Rosg, quien posteriormente invirtió en el proyecto a través de Angels, junto a otros inversores como Wayra, el hub de unovacion de Telefonica. "Lanzadera supuso un apoyo clave al principio, ya que cuentas con mentorias de profesionales que te ayudan a centrar el proyecto y a guiarte en como escalario y a encontrar inverores. Allí pones los pies en el suelo", relata el emprendedor

Cuenta Villalba que, antes de pensar en Valencia para iniciar su proyecto viajó a Silicon Valley para valo-



fundador de internet.

Fran Villalba,

Alex Vilà,
 Álvaro Pintado,
 Albert Onetti
 y Alexander
 Baikalov.
 cofundadores
 de Hello.app.

rar la posibilidad de emprender desde alli. "Hav que ser realista y, aunque es la meca y el sueño para cualquier emprendedor, los costes economicos de lanzar alli un proyecto no siempre son asumibles. Por ello, volví a Valencia y en esa ciudad lancé Internxt. Interesa estar en un sitio mas pequeño, sobre todo al principio, cuando tienes que asumir mas nesgos. Si tuviera que dar un consejo a alguien que se plantee emprender le dina que comience por algo sinple y que sea facilmente escalable".

Villalba admite que, como tantos otros emprendedores, tenía una idea disruptiva, ambiciosa y rompedora con la que queria sorprender al mercado. El proyecto ha conseguido evolucionar y cuenta con el respaldo de miles de usuanos que ya conocen a esta compañía valorada en 40 millones de euros- como "el Google español". Pero si tuviera que empezar de nuevo, Villalba reconoce que "lo hana con algo más sample al principio, que pudiera ir escalando poco a poco".

Emprender a los 17

Con tan sólo 17 años, Ricard Guillem cofundo Cafler en 2021 junto a Íñigo Diego, una compañía que ofrece servicios en toda España para tener el coche a punto, como posar la 1TV, llevarlo al taller o lavarlo. Es una propuesta especialmente pensada para facilitar estas tarcas a quenca no tienen tiempo en el dia a dia. En este tiempo el negocio de Cafler ya opera en 25 ciudades españolas, ademas de Londres y Paris, y ya ha conseguido mas de 13 millones de financiación en varias rondas de capital.

Guillem ha admitido en varias ocasiones que, cuando se emprende siendo joven, hay que rodearse de un equipo semor para buscar complementariedades. Desde pequeño le gusto mirar a su alrededor y ver que problemas existian y cómo podia darles solución aplicando herramientas tecnologicas.

Lanzada hace unos meses, Hello.app es la propuesta de Álvaro Pintado, de 19 años, que tras superar la selectividad y entrar en la Universidad Politécnica de Cataluña (UPC), decidió dejar sus estudios y dedicarse plenamente a su provecto.

Junto a su socio Alexander Baikalov puso en marcha esta aplicación, a la que se sumaron Alex Vila y Albert Onetti, que ofrece pequeñas recompensas económicas a particulares y empresas por almacenar sus datos. El valor diferencial de la propuesta de Hello.app es que, frente a los servicios de almacenamiento de Google o Dropbox, se propone guardar la información de forma descentralizada en varios dispositivos como el telefono, el ordenador o la tableta. "Al estar los datos mas repartidos se evitan más riesgos de ciberataques" sostiene Pintado.

En estos meses la idea ya ha convencido a 160,000 usuarios que usan la plataforma. "Queremos ser ambiciosos y llegar en tres años a los 100 millones de dispositivos en los que los usuarios almacenen sus fotos y datos", asegura Pintado, quien se atreve a hacer otra previsión sin titubeos: "Tambien queremos llegar a estatus de unicornio"

Inexperiencia

Pintado explica que, desde pequeño, habia tenido ese "gusanillo emprendedor" y siempre ha pensado que "la gente que ha montado proyectos y companias no tienen que ser mas listos que tu". Así que se lanzó y nada le paró, "Un punto bueno de emprender siendo tan joven es que no tienes la experiencia de ver las cosas malas o los riesgos, y esto implica menos miedo para seguir haciendo más cosas. No eres tan consciente del ho en el que te metes, y eso es positivo".

Pero, la otra cara de la moneda que implica esa inexperiencia es que "con ella, los inversores suelen ser más cautos y prudentes a la hora de apostar por una compañia". En ese caso, subraya el emprendedor, tienes que aportar seguridad y credibilidad a los inversores para que apuesten por la idea.

Desde Alicante, Germán Agulló lidera GDV Mobility, una firma de repuestos y baterias para vehículos electricos que lanzó en 2021 cuando tenía 20 años. La facturación de la compañía alcanza ya los dos millones de euros y desde sus instalaciones distribuye y reacondiciona estas piezas para varios países de Europa.

"La gran ventaja cuando emprendes a esta edad es que la gente de mi generación tiene otra mentalidad. Nos preguntamos el por qué de todo y queremos cambiar la forma de hacer las cosas. El principal inconveniente es pensar que lo sabes todo y que te vas a comer el mundo. Luego vienen las decepciones", explica Agullo.

Precisamente para evitar esas frustraciones, considera esencial rodearse de un equipo de profesionales con más experiencia, como fue su caso: "Mis socios, de 44 y 47 años, manbenen la cabeza fria para afrontar cualquier situación"

Con 23 años, Sofia Iturbe fundo una agencia de marketing de influencer y con 26 años lanzó Libeen, una start up a cabalio entre proptech y fintech que ayuda a los compradores más jovenes a acceder a una vivienda. "La gran ventaja de emprender joven es que te puedes equivocar y aprendes de los errores. Tienes menos cargas y responsabilidades"

Sin embargo, "la mexperiencia es el principal inconveniente", admite turbe. Si tuviera que dar un consejo a quien quiera montar un proyecto a esa edad, lo tiene claro: "Emprender a los 20 años es la mejor opcion si tienes muy clara la decisión. Si no estás seguro al principio, lo idóneo es que convences por trabajar en una pyme o gran empresa para adquirir expeniencia y contactos".

ASÍ ME HICE EMPRENDEDOR | CRISTINA ORIA

"Este año creceremos en Francia y Portugal"

La empresaria, que prepara el salto internacional, recomienda tener una pareja que entienda "que eres una persona orquesta".

Amparo Polo, Madnd

Cristina Oria procede de una familia de emprendedores «sus padres eran los dueños de las tiendas Musgo», pero durante años tuvo claro que no quena vivir lo que habia visto en casa. "Me parezeo mucho a un madre y la he visto trabaj ir mucho. Yo quena una vida mas familiar y con un horano", recuerda.

Tras estudiar Cunef y hacer practicas en Citi y Santander, empezó a trabajar en la consultora estrategica. Bain & Company. Dos años mas tarde tuvo que cogerse un periodo sabático tras un problema de salud y acabó en Paris. Alli se apuntó al curso de cocina de Le Cordon Bluc y aquello fue un flechazo. "Me chean to la cocina y vicin modelo de negocio, el de la comida a dornicho que yo había visto en Francia. que en Madrid no existía y que podia tener exito", asegura la empresaria.

Aquello que comenzó como un entretenimiento se convirtió en el germen de lo que hoy es una empresa con 300 empleados, varias tiendas, un negocio de catering y planes de expansión internacional, con Francia y Portugal como los primeros mercados a los que llegaran sus productos. El grupo no ofrece datos financieros

Cuando Orta y su mando, Alvaro Corsini (socio en la empresa), volvieron a España, empezaron con el negocio de la conuda a donucibo. "Era 2009 y estabamos en plena crisis", recuerda. En hugar de salir a restaurantes, muchas familias hacian cenas en casa y Oria empezó a ofrecer un catering con buena materia prima, a buen precio y muy bien presentado que pronto se hizo muy conocido en Madrid.

Su producto estrella, el fose a los tres vinos, ganó en 2011 el concurso de tapas de Madrid Fusión y eso catapultó el negocio. "La primera persona que contraté fue un repartidor porque hasta entonces Álvaro y yorepartiamos los fines de semana", recuerda. De alli saltaron al catering de empresas y mas tarde llegaron los regalos gourmet y el menaje. "Para bien o para mal, soy muy trabajadora", reconoce Ona. Lo ultimo fueron los restaurantes, tres en Madrid y uno en San Sebastián. Este último acaba de cerrar, tras un año abierto. "Abrimos con el corazón y cerramos con la cabeza", dice.

Ona tiene planes para expandir su marca en España y esta a punto de lanzar la web internacional para



Cristina Oria, fundadora de las tiendas y restaurantes que flevan su nombre.

In Instagram tiend
ISG.000 pagadderes
Las redes me had
padade mucha Car

"Este año hemos creado unas bases organizativas y contratado a gente muy buena en cada área para poder crecer Este ano estaremos en Francia y Portugal", explica. La web del grupo ofrecerá la posibilidad de comprar en estos dos países y se estudian acuerdos con empresas locales para abrir córneres. A finales de año publicara su segundo libro de recetas. La empresa familiar sigue muy presente en su vida y su hermano Borja, socio de la firma de inversion Arcano, bene un 5% del capital.

Redes

Ona habla rapido y con naturalidad. Esta forma de comunicarse le ha permitido superar los 350.000 segudiores en su cuenta de Instagram, una red que ella lleva directamente y donde mezcla su vida familiar con su negocio. "Las redes han sido algo que me ha ayudado mucho", reco-

noce. Alh se mezclan las novedades que llegan a las tiendas, como quedan las mesas de sus chentes o las recetas que prepara con sus hijos.

Reconoce que la vida del empresario es complicada. "Eres el peor jefe que puedes encontrar, no tienes horanos y te exiges mucho", y si tuviera que dar un consejo à jovenes emprendedores, no lo duda: "Que la persona que tengas al lado sepa lo que implica emprender", dice "Cuando empiezas, eres la persona orquesta y tu pareja tiene que entender que para ti es una prioridad que la empresa salga adelante".

Madre de tres hijos, Ono también reconoce que la empresa le ha robado muchas horas de estar con ellos. "Me puse a trabajar enseguida y ahora que ya son un poco mayores me arrepiento de no haber estado un poco mas con ellos. Si hay una emprendedora que va a tener hijos, debe saber que puede hacerlo todo, pero le recomiendo que disfrute de ese pequeño tiempo despues de dar a luz".

El video de 'Así me hice emprendedor està disponible en Expansion.com



LAS RONDAS DE LA SEMANA

Aistech capta 5 millones para el lanzamiento de satélites de observación

1

Astech, compañía de tecnologia espacial con sede en Madrid y Barcelona que proporciona datos e información satelital de la Tierra, ha cerrado su ronda de financiación serie A de 5 millones de euros. Esta operación ha sido liderada por Global Portfolio Investments SL, un grupo inversor español con activos y posiciones en compañías cotizadas españolas.

Ademas, varios inversores actuales de Aistech se han unido a la operación de ampliación de capital. Los fondos ayudaran a acelerar el lanzamiento de las próximas camaras infrarrojas termicas que formarán parte de la constelación de satelites de Aistech. El primer lanzamiento esta planificado para el cuarto trimestre de 2024, mientras que los dos siguientes se programaran para el segundo trimestre de 2025.

Gracias a los nuevos fondos conseguados, la compañía tambien intensificara los esfuerzos para el desarrollo de la nueva generación de su tecnologia de observación terrestre con el fin de realizar un mapeo desde el espacio de la actividad humana y su huella termica generada, incrementando no solo su resolución, sino



Carles Franquesa y Guillermo Valenzuela, fundadores de Aistech.

también su frecuencia de adquisición de imagenes y la calidad de sus datos. El sistema de observacion terrestre de la compañía, denominado Enabler, con sus capacidades de imagenes termicas, proporcionara ditos e informacion más precisos casi en tiempo real para gestionar y monitorear activos a escala global.

En 2023, Aistech füe seseccionada por la Agencia Espacial Europea para formar parte del programa de observacion de la Tierra European Copernicus Contributing Mussions.

1,7 millones para un proyecto de salud liderado por Idoven

Mª Jos é G. Serranillos. 5 5 4 1

ldeven, el provecto dingido por el cardiologo Manuel Marina, va ganando cada vez mayor provección internacional. La compañía lidera el Proyecto Faithful—en el que participan otras compañías como AstraZeneca Españía, el Servicio Madrileño de Nilud, el Instituto Catalan de la Nalud, o el Karolinska Institute de Estocolmo, entre otros—que acales de compañía.

ba de conseguir 1,7 millones de euros de financiación de *EIT Health*, el programa de la Union Europea que fomenta la innovación y los proyectos tecnologicos ligados a la salud.

Los fondos logrados tienen un objetivo claro: el uso de IA en los electrocardiogramas, que podría reducir un 40% las hospitalizaciones por insuficiencia cardiaca.

Desde Idoven recuerdan que la insuficiencia cardiaca es la primera causa de hospitalización en mayores de 65 años, ya que la sufren mas de 15



língo Juantegui. Manuel Marina y José María Lillo, fundadores de Idoven.

millones de personas en Europa y 770.000 en España. El proyecto se basa en la utilización de algoritmos avanzados e inteligencia artificial aplicados a la interpretación de electrocardiogramas, "Este proyecto bene el potencial de transformar radicaimente la forma en la que se diagnostica y gestiona la insuficiencia cardiaca, que representa un enorme coste para los sistemas de salud por su dificultad para ser diagnosticada antes de que se marufieste", señala el doctor Manuel Marma.





Si estás pensando en startups, nos entendemos.

de tu proyecto

- Equipo especializado del país
- Work Cafér Andrew Care Andrew Cafer Cafe
- Formación, así como con los recursos necesarios para avanzar y escalar lu negocio



bancosantander.es

Expansión GUÍA PRÁCTICA DE LOS IMPUESTOS 2024

Para empresarios profesionales autónomos y particulares

ENTREGAS



Aspectos generales del Impuesto sobre el Patrimonio (1)

Antecedentes generales

La Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, LIP) regula un impuesto que recae sobre el patrimonio neto, esto es, un tributo general y personal que grava la propiedad o posesión del patrimonio, recayendo en su valor neto, con caracter periodico, complementario del IRPF

La imposición sobre el patrimonio ha acabado por constituirse como un impuesto cuya finalidad primordial ha sido censal, complementana del IRPF y del ISD al controlar las rentas y patrimonio titularidad del contribuyente. En este caso, la principal funcion del mismo nunca ha sido recaudatoria o de gravamen adicional de la riqueza.

Con anterioridad a la entrada en vigor de la normativa actual, la Ley 50/1977, de 14 de noviembre, de Medidas Urgentes de Reforma Fiscal estableció el "Impuesto Extraordinario sobre el Patrimonio de las Personas Fisicas". Tras 14 años de vigencia de este impuesto "extraordinario", el BOE del 7 de junio de 1991 publica nuestra actual normativa del Impuesto sobre el Patrimonio, siendo la entrada en vigor de la misma a partir del 1 de enero de 1992. Las diferencias fundamentales que pueden encontrarse entre el primer im-



puesto que gravaba la mera propiedad o posesion de un patrimonio y el vigente hasta el día de hoy se podrian resumír en las siguientes:

 Disminución de la Base Imponible del impuesto, al incluir un mayor numero de exenciones (ajuar doméstico, determinadas obras de arte y antigüedades, derechos de contenido económico, derechos de propiedad intelectual o industrial, valores cuvos rendimientos esten exentos de tributación en el IRNR, patrimonio empresarial o profesional y participaciones en entidades, o vivienda habitual).

• Disnunución del numero de contribuyentes, al establecer un mi-

nimo exento (108.182,18 euros con anterioridad a 2011 y de 700.000 euros parados siguientes ejercicios).

 Aumento del nivel de informacion requerido, cuando los titulares de los bienes y derechos superen el



valor de 2.000.000 euros (con antenondad al ejercicio 2011, este umbral era de 601.012,10 euros).

- Aproximación de la Base Imponible al valor real del patrimonio del contribuyente, al haber asimilado, en la medida de lo posible, la valoración de los bienes y derechos con el valor normal de mercado.
- Mayor relacion entre las distintas figuras impositivas de nuestro ordenamiento para poder asignar los mismos valores. Por ejemplo, es el caso del Impuesto sobre el Patrimonio con el ISD o con el ITP-AJD.
- Aumento de la progressvidad de la tanfa, principalmente en los tramos superiores.
- Establecimiento de una tributación mínima, con independencia de la base imponible del IRPF, e incluso con independencia del límite conjunto que opera en el Impuesto sobre el Patrimonio.

Aunque la normativa sobre el Impuesto haya estado vigente durante todo este bempo, la historia reciente ha provocado una especial trascendencia. En los ejercicios 2008 a 2010, ambos inclusive, se suprimó totalmente el Impuesto. Posteriormente, se restableció temporalmente en los ejercicios 2011 y 2012, prorrogándose hasta el ejercicio actual. Esta prórroga tuvo caracter temporal hasta el ejercicio 2020, a partir del ejercicio 2021, se reestablece el impuesto con carácter definitivo. De esta manera:

• La Ley 4/2008, de 23 de diciembre, suprime la tributación por el Impuesto sobre el Patrimonio. Con efectos a partir del 1 de enero de 2008 establece una bomficación del 100% de la cota integra a los sujetos pasivos con obligación personal o real de contribuir. En palabras del legislador, "en el actual contexto, resulta necesario suprimir el gravamen derivado de este impuesto mediante la fórmula más idonea para asegurar su eliminación efectiva e inmediata. Dicha eliminación del

gravamen se produce tanto para la obligación personal de contribuir"

• El Real Decreto Ley 13/2011, de 16 de septiembre, restablece el IP con carácter temporal. Este caracter temporal lo justifica la norma diciendo: "en cualquier caso, el restablecimiento del impuesto bene caracter temporal ya que se contempla exclusivamente en 2011 y 2012, debiéndose presentar las consiguientes declaraciones, respectivamente, en 2012 y 2013, años en los cuales se ha de continuar con el desarrollo de las politicas publicas y con el esfuerzo para reducir el deficit en todos los niveles. de la Administración," No obstante con efectos a partir del 1 de enero de 2013 se establece de nuevo la bonificacion del 100% de la cuota integra.

La exposicion de motivos de este Real Decreto-ley 13/2011 dice: "La necesidad de asegurar la estabilidad de nuestra economia y favorecer la recuperación y el empleo aconseja la adopcion de nuevas medidas tributarias que refuercen los ingresos públicos. [...]. Ası, las circunstancias actuales y los efectos de la crisis econónuca hacen necesano el restablecimiento efectivo del IP, de tal manera que quienes mas tienen contribuyan en mayor medida a la salida de la crisis reforzando el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria asumidos por España"

- La Ley 16, 2012, de 27 de diciembre, prorroga durante el ejercicio 2013 la vigencia del 1P, restablecido con carácter temporal, para los años 2011 y 2012, por el Real Decreto Ley 13/2011, de 16 de septiembre.
- Lo Ley 22/2013, de 23 de diciembre, prorroga durante el ejercicio 2014 la vigencia del 1P, restablecido con caracter temporal, para los años 2011 y 2012, por el Real Decreto -ley 13/2011, de 16 de septiembre.
- La Ley 36/2014, de 26 de diciembre, prorroga durante el ejercicio 2015 la vigencia del IP, restable-

cido con caracter temporal, para los años 2011 y 2012, por el Real Decreto Ley 13/2011, de 16 de septiembre.

• La Ley 48/2015, de 29 de octubre, prorroga durante el ejercicio 2016 la vigencia del IP, restablecido con caracter temporal, para los años 2011 y 2012, por el Real Decreto-les 13/2011, de 16 de septiembre

• La Ley 16/2012, de 27 de diciembre, prorroga durante el ejercicio 2013 la vigencia del 1P, restablecido con caracter temporal, para los años 2011 y 2012, por el Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre.

- El Real Decreto-ley 3/2016, de 2 de diciembre, prorroga durante el ejercicio 2017 la vigencia del IP, restablecido con carácter temporal, para los años 2011 y 2012, por el Real Decreto Ley 13/2011, de 16 de septiembre.
- La Ley 6/2018, de 3 de juho, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2018, con el objeto de contribuir a la reducción del deficit publico, prorroga durante el año 2018 la vigencia del 1P
- El Real Decreto-ley 27/2018, de 28 de diciembre, por el que se adoptan determinadas medidas en materia tributaria y catastral, prorroga para 2019 el mantenimiento del gravamen del Impuesto sobre el Patrimono.
- El Real Decreto-ley 18/2019, de 27 de diciembre, por el que se adoptan determinadas medidas en materia tributaria, catastral y de seguridad social, prorroga para 2020 el mantenimiento del gravamen del Impuesto sobre el Patrimonio para el ejercicio 2020
- La Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021 (BOE del 31), en su disposicion derogatoria primera sustituye el caracter hasta ahora temporal que se dio al Impuesto sobre el Patrimonio por Real Decreto-ley 13/2011, de 16 de septiembre (BOE del 17) y que exogia su

prorroga año a año, y establece, a partir del 1 de enero de 2021, su carácter indefinido.

2

Concepto y naturaleza del impuesto (art.1UP)

La estructura y caracteres generales del Impuesto sobre el Patrimonio (IP) se regula por la Ley 19/1991, de 6 de jumo, del Impuesto sobre el Patrimonio (LIP), cumpliendo, de esta manera, una funcion de carácter censal y de control del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas (IRPF), pues tiene como objetivo principal la consecucion de una mavor eficacia en la utilización de los patrimonios, la obtención de una mayor justicia redistributiva dando cumplimiento a lo que deben ser sus objetivos principales de equidad, gravamen de la capacidad de pago adicional que la posesión del patrimonio supone, de utilización mas productiva de los recursos, de la mejor distribucion de la renta y la riqueza y de actuación complementaria del IRPF y del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD).

Sin embango, una vez comprobada la pérdida de su capacidad para alcanzar eficazmente los objetivos señalados, se procedio a suprimir el gravamen derivado de este impuesto tanto para la obligación personal como para la obligación real de contribuar, con efectos desde el 1 de enero de 2008, pero no a traves de su derogacion, sino por medio de una bonificación del 100% sobre la cuota integra del impuesto, así como por la eliminación de las obligaciones formales de los sujetos pasivos, tales como el nombramiento de representante por no residentes, autoliquidación del impuesto, presentación de la declaración y, en su caso, ingreso de la deuda tributaria.

No obstante, las actuales circunstancias y el objetivo de contribuir a la reduccion del deficit publico han hecho necesario restablecer el gravamen por el impuesto.

Con caracter general, el 1P grava el patrimonio neto del que fuesen intulares las personas fisicas a 31 de diciembre de cada año, entendiendo por patrimonio neto el conjunto de bienes y derechos de contenido econômico de que sea titular el contribuvente, con deducción de las cargas y gravamenes que dismuniyan su valor, así como de las deudas y obligaciones personales de las que deba responder,

Constituyen, en base a la definicion ofrecida, algunas de sus principales características las siguientes.

- a) Se trata de un tributo de carácter directo, al gravar exclusivamente aquellos bienes y derechos de los que el sujeto pasivo es titular
- b) Posee una naturaleza personal al gravar el patrimonio neto de las personas fisicas temendo para ello en cuenta las circunstancias personales del sujeto pasavo (si bien para aquellos que tributan por obligación real se trata de un impuesto de carácter real), aunque se excluye cualquier alternativa de imposicion familiar conjunta.
- c) Se trata además de un impuesto periodico con devengo anual a 31 de diciembre.
- d) Es configurado como un impuesto general, en tanto que grava el patramonio neto de las personas fisicas, es decir, todos sus bienes y derechos de contenido economico.
- e) Recae únicamente sobre las personas físicas, no gravando por tanto los bienes o derechos de las personas juridicas.
- f) Es un tributo en el que se cede a las comunidades autónomas el rendimiento de sus residentes, con in-

BU AFRAUT LA DE LOS MPUESTOS 2024

dependencia de donde radiquen sus

g) Se trata, finalmente, de un impuesto progresivo por tramos cuyos tipos impositivos crecen a medida que se incrementa la base; aunque si bien los tipos aplicables a éstos son muy bajos, ya que el efecto recaudatorio de este impuesto está dirigido a obtener la contribucion de un numero relativamente reducido de contribuyentes, con una especial capacidad economica.



Ambito de aplicación (art.2LiP)

El IP se exige en todo el territorio español, sin perjuicio de lo establecido en relacion a los regimenes tributarios especiales por razon del territono y de los Tratados o Convenios Internacionales de los que España es parte

Así, con respecto a las especialidades por razón del territorio, además de la bonificación del 75% de la cuota correspondiente a bienes situados o derechos que puedan ejercitarse en Ceuta o Melilla: la Comunidad Foral de Navarra y la Comunidad Autonoma del País Vasco nenen reconocidas por la Constitución características normativas propias, diferenciadas del resto de territorios estatales, y concretadas respectivamente en los regimenes tributarios forales de Convenio v Concierto Economico.

Por otra parte, la posible existencia de situaciones de doble imposicion internacional exige tener en consideracion los Tratados y Conventos Internacionales, los cuales, una vez incorporados al ordenamiento jurídico interno, benen carácter preferente respecto de lo que pudiera establecer la normativa estatal.

3.1. El Impuesto sobre el Patrimonio como impuesto cedido a las comunidades Part of the Control

El Impuesto sobre el Patrimonio se configura como un impuesto cedido a las comunidades autonomas, como asi se desprende de lo dispuesto en el artículo 2.2 de la Ley 19/1991, de 6 de junio, al establecer que "La cesion del impuesto a las comunidades autonomas se regirá por lo dispuesto en las normas reguladoras de la cesión de tributos del Estado a las comunidades autonomas y tendrá el alcance y condiciones que para cada una de ellas establezca su especifica Ley de Ceston '

Por su parte, la cesson del rendimiento del impuesto a las comunidades autonomas se concreta en los artículos 25, 26 y 31 de la Lev 22/2009, de 18 de diciembre, por la que se regula el sistema de financiacion de las comunidades autónomas de régimen común y Ciudades con Estatuto de Autonomia y se modifican determinadas normas tributaпая.

Así, se cede a la comunidad autónoma el rendimiento del Impuesto sobre el Patrimonio producido en su territorio, entendiendose producido el rendimiento en la comunidad autonoma de residencia habitual del sujeto pasivo en el momento del devengo del impuesto.

En cuanto a la residencia de las personas físicas, se establece que sera la misma que pora el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, por lo que cabe recordar cuales son los criterios para determinar la residencia habitual en este impuesto.

3.1.1. Criterios para determinar la residencia habitual en el territorio de una comunidad autónoma, previstos en la normativa del IRPF

Para determinar la residencia en una comunidad autonoma se aphearán los siguientes enterios:

Lº Criterio de permanencia y vivienda habitual

Se es residente en la comunidad autonoma o ciudad con Estatuto de Autonomia en que se permanezca mas dias del período impositivo, computandose las ausencias temporales. Salvo prueba en contrano, se considera que se permanece en la comunidad autonoma o ciudad con Estatuto de Autonomia donde se tenga la vivienda habitual.

2.º Criterio del principal centro de intereses

Si no es posible fijar la residencia por el enteno antenor, se considera residente donde se tenga el principal

centro de intereses, entendiendo por tal donde se obtenga la mayor parte de la base imponible del IRPF provenuente de:

- Rendimientos del trabajo (se entenderán obtenidos donde radique el centro de trabajo respectivo).
- Rendimientos del capital inmobiliamo y ganancias patrimoniales derivadas de minuebles (se entenderan obtenidos donde radiquen és-
- Rendimientos de actividades. economicas (se entenderan obtenidos donde radique el centro de gesnon de cada una de ellas).

3.º Criterio de la última residencia declarada en el IRPF

Cuando la residencia no pueda determinarse conforme a los criterios anteriores, se considerara residente en el lugar de su ultima residencia. declarada a efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Fisicas.

Supuestos especificos:

a) Las personas fisicas residentes en territorio español que no permanezcan en dicho territorio más de 183 días durante el año natural, se consideraran residentes en el territorio de la comunidad autonoma o ciudad con Estatuto de Autonomia en que radique el nucleo principal o la base de sus actividades o de sus intereses economicos (art. 72 4 LIRPFI

b) Las personas físicas residentes en territorio español por presuncion, es decir, porque su convuge no separado legalmente y los hijos menores. de edad dependientes de él residan habitualmente en España, se considerarán residentes en el territorio de la comunidad autonoma o ciudad con Estatuto de Autonomia en que estos residan habitualmente (art. 72.5 LIRPF).

La titulandad de las competencias normativas, de gestión, liquidación, recaudación, inspección y revisión corresponde al Estado, si bien ha sido objeto de delegacion en favor de las distintas comunidades autonomas, con el alcance y condiciones que para cada una de ellas establezca su especifica Ley de Cesion.

Respecto al alcance de las competencias normativas, según el artículo 47 de la Ley 22/2009, las comunidades autónomas pueden asumir competencias normativas sobre el munmo exento del impuesto, los tipos de gravamen, y las deducciones y boruficaciones de la cuota (las cuales han de resultar compatibles con las del Estado y, en ningun caso, podrán suponer una modificación de estas, aplicandose con posterioridad a las del Estado)

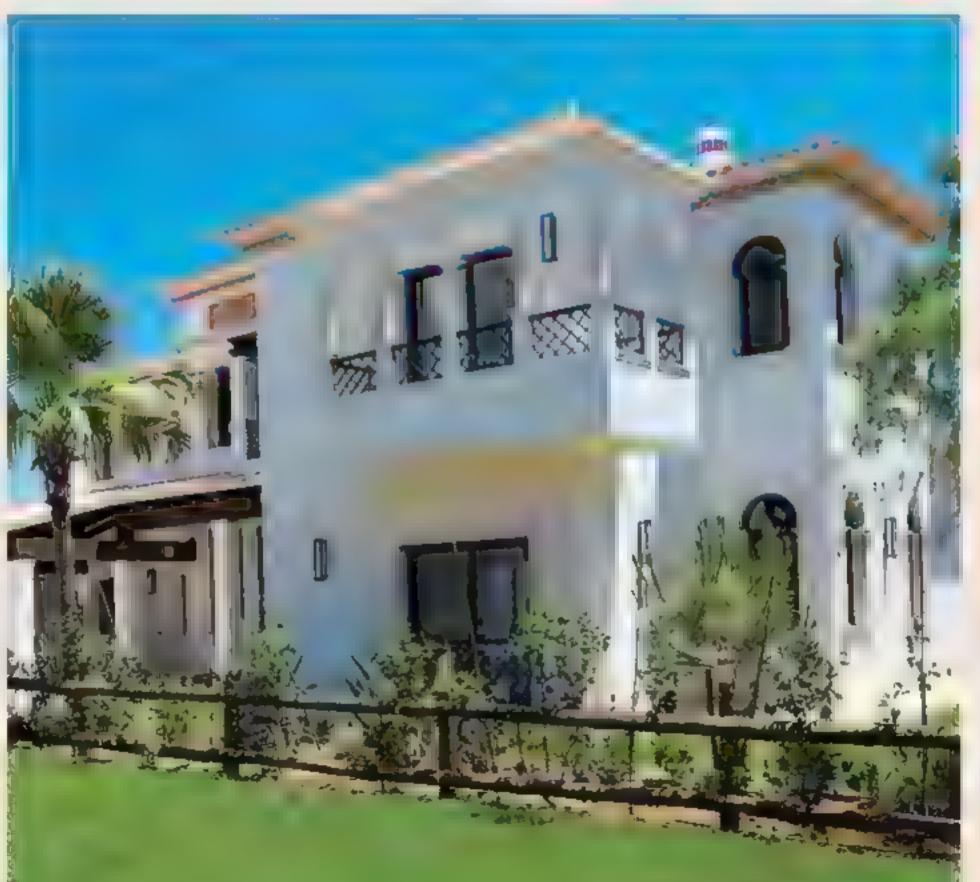
Hecho imponible

(art.3UP)

En base a la definicion que antenormente ofreciamos, el presupuesto economico-juridico que resulta gravado por el IP está constituido por la mulandad por el contribuyente en el momento del devengo (31 de diciembre) del patrimonio neto (conjunto de bienes y derechos de contemdo econômico de que sea titular el contribuyente, con deducción de las cargas y gravámenes que disminuyan su valor, así como de las deudas y obligaciones personales de las que deba responder).

Al no establecerse un catalogo de bienes y derechos gravables, lo seran todos aquellos que sean susceptibles de valoración económica.

Además, dado el carácter estatico del IP, que grava la posesion de determinados bienes a lo largo de un año, la LIP presume que forman parte de su patrimonio los bienes y derechos que hubieran pertenecido al sujeto pasivo en el momento del anterior devengo, salvo prueba de transmision o perdida patrimonial; presunción turis tantum, cuya prueba en contrano corresponde al sujeto pastvo, el cual deberà disponer de la documentación justificativa de la variación patrimonial producida (por ejemplo, escrituras, documentos bancarios, etc.), Por tanto, si a 31 de diciembre de un determinado año el sujeto pasivo es titular de un determinado bien o derecho, la Administración supondrá que sígue siendo titular del mismo a 31 de diciembre del año siguiente; y si el sujeto pasivo ha transmitido o perdido el bien o derecho a lo largo de ese año siguiente, tendrá que demostrario en la declaracion del impuesto correspondiente a ese año; demostración que no se haria en el momento de la formulación de la declaración anual. sino en el curso de las actuaciones de comprobacion que se realizasen por la Inspección de los Tributos.



Supuestos de no sujeción

En contraposición a la delimitación positiva del hecho imponíble, no estarian sujetos al mismo, y por tanto quedarian excluidos, todos los derechos carentes de contenido econômico tales como los derechos personalismos (el honor, la intimidad...), familiares, y en general todos los que esten relacionados con el concepto de capital humano de las personas.

La fundamentación de esta regla se concreta en que, dado que estos derechos excluidos no son destinatanos de una norma específica de valoracion, carecen en absoluto de un valor de mercado, norma residual y general de valoración.



Exenciones (art. 4LIP)

Con carácter general, los bienes y derechos exentos se encuentran recogidos en el artículo 4 de la Ley del Impuesto, los cuales analizaremos detalladamente a continuación.

GUIA PRACTICA DE LOIS MPLESTOS 24

Adicionalmente a estos supuestos tasados, la Lev 41/2003, de 18 de noviembre, de protección patrimonial de las personas con discapacidad, establece en la disposición final segunda, la posibilidad de que las comunidades autónomas declaren exentos los bienes adscritos al patrimonio especial del discapacitado. A esta exención también haremos referencia más adelante.

61 Obras de arte y antiguedades

(art. 4. Uno a Tres LIP)

Dentro de este supuesto de exencion podemos diferenciar los siguientes bienes:

b 11 Bienes integrantes del Patrimonio Histórico Español

Se declaran exentos tanto los bienes integrantes del Patrimonio Historico Español, que figuren inscritos en el Registro General de Bienes de Interes Cultural o en el Inventario General de Bienes Muebles al que se refiere la Ley 16/1985, de 25 de junio, del Patrimonio Histórico Español, como los bienes de interés cultural calificados como tales por el Ministerio de Educación, Cultura y Deporte é inscritos en el registro correspondiente.

No obstante, en el supuesto de Zonas Arqueológicas, y Sitios o Con juntos Historicos, la exención solo alcanzara a los siguientes bienes inmuebles:

En zonas arqueologicas: los bienes inmuebles incluidos como objetos de especial protección en el instrumento de planeamiento urbanistico referido en el artículo 20 de la Ley 16/1985, de 25 de junio, del Patrimonio Histórico Español.

 En siños o conjuntos historicos: los bienes inmuebles que cuenten con una antiguedad igual o superior a cincuenta años y se encuentren inclindos en el Catalogo de protección integral del Reglamento de Planeamiento Urbanístico.

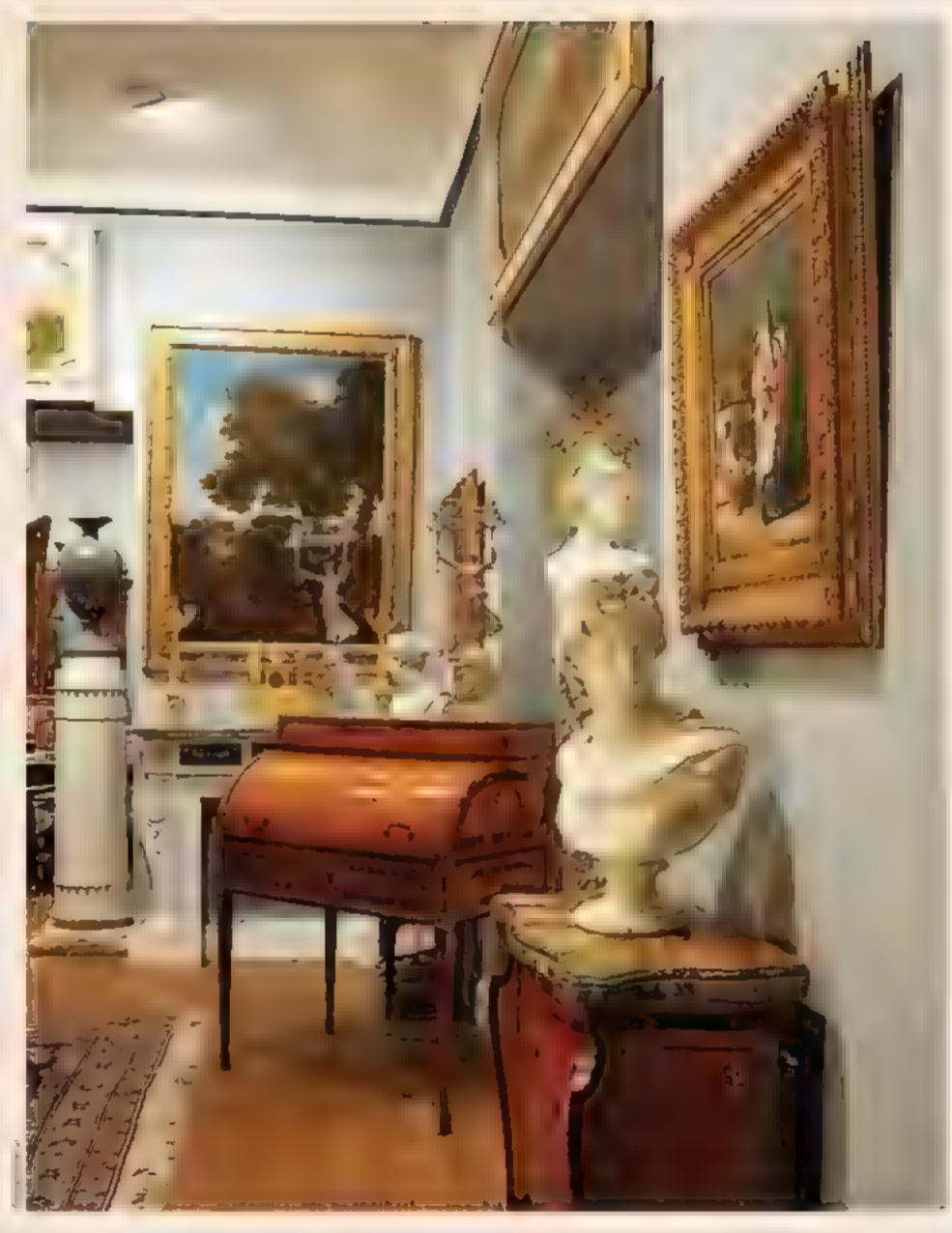
6 1 2 Los bienes integrantes del Patrimonio Histórico de las comunidades autónomas

Estarán tambien exentos los bienes integrantes del Patrimonio Histórico de las comunidades autonomas, siempre que hayan sido calificados por el organo administrativo correspondiente e inscritos de acuerdo con los establecido en sus normas reguladoras.

6 1.3 Objetos de arte y antiguedades

Se consideran objetos de arte las esculturas, pinturas, dibujos, grabados, litografias u otros analogos, siempre que se trate de obras originales; y seran antiguedades aquellos bienes muebles, útiles u ornamentos, excludos los objetos de arte, que tengan una antigüedad superior a 100 años y cuyas características fundamentales no hubieran sido alteradas durante los últimos 100 años.

Para que estos elementos patrimoniales se encuentren exentos de gravamen por el IP, es preciso que se encuentre en alguna de las situaciones siguientes:



 a) Los objetos de arte y antiguedades de valor inferior a las sigmentes cantidades;

 Cuando se trate de obras pictoricas y escultoricas de menos de 100 años de antigüedad, 90.151.82 euros.

 En los cæos de obras pictoricas de cien o mas años de antiguedad, colecciones o conjuntos de objetos artisticos, culturales y antiguedades, 60.101,21 euros.

 Cuando se trate de obras escultoricas, reheves o bojo reheves con 100 o más años de antigüedad, colecciones de dibujos, grabados, libros, documentos e instrumentos musicales, y mobiliario, 42,070,85 euros.

 En los casos de alfombras, tapices y tejidos historicos, 30.050,61 euros.

 Cuando se trate de dibujos, grabados, libros impresos o manuscritus y documentos unitarios en cualquier soporte, 18.030,36 euros.

 En los casos de instrumentos musicales unitarios de caracter historico, así como cerámica, porcelana y cristal antiguos, 9.015,18 euros.

 Cuando se trate de objetos arqueologocos, 6.010,12 euros.

En caso de que los objetos sobre-

pasen estos limites, quedaran gravados en su totalidad, y no solamente por el exceso.

b) Que se trate de objetos de arte y antigüedades que, con independencia de su valor, havan sido cedidos en depósito permanente por sus propietarios à museos e instituciones culturales sin fin de lucro para su exhibición publica por un periodo no inferior a 3 años. Esta exención es aplicable mientras los citados bienes se encuentren depositados.

6.14 La obra propia de los artistas

Igualmente se declaran exenta la obra propia de los artistas, mientras permanezca en el patrimonio del autor. Ello equivale, en definitiva, a la obra propia del artista el carácter economico-financiero de existencias.

6.2. Ajuar doméstico (art. 4. Cuatro UP)

Se declara exento el ajuar domestico, entendiendose por tal los efectos personales y del hogar, utensilios domesticos y demas bienes muebles de uso particular de la persona, si bien quedan excludos las joyas, pieles de carácter suntuario, automoviles, vehículos de 2 o 3 ruedas con cilindrada igual o superior a 125 centimetros cubicos, embarcaciones de recreo o de deportes nauticos, aeronaves, objetos de arte y antiguedades.

6.3. Derechos de contenido económico (art. 4. Cinco LIP)

Se declaran exentos los derechos de contenido económico en los siguientes instrumentos.

 Los derechos consolidados de los participes y los derechos economicos de los beneficiarios en un plan de pensiones.

Los derechos de contenido economico que correspondan a primas sansfechas a los planes de prevision asegurados definidos en el apartado 3 del articulo 51 de la Ley 35/2006, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Fisicas.

Los derechos de contenido económico que correspondan a aportaciones realizadas por el sujeto pasivo a los planes de previsión social empresarial regulados en el apartado 4 del articulo 51 de la Ley 35/2006, del

Impuesto sobre la Renta de las Personas Fisicas, incluvendo las contribuciones del tomador

 Los derechos de contenido económico derivados de las primas satisfechas por el sujeto pasivo a los contratos de seguro colectivo, distintos de los planes de previsión social empresanal, que instrumenten los compromisos por pensiones asumidos por las empresas, en los terminos previstos en la disposición adicional primera del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, y en su normativa de desarrollo, así como los derivados de las primas satisfechas por los empresarios a los citados contratos de seguro colectivo.

 Los derechos de contenido economico que correspondan a primas satisfechas a los seguros privados que cubran la dependencia definidos en el apartado 5 del artículo 51 de la Ley 35/2006, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Fusicas.

El fundamento se justifica en que estos derechos no sean gravados por carecer los mismos de un valor de mercado hasta que se produzca la contingencia establecida, dada la imposibilidad de rescate o la indisponibilidad de tales derechos. En consecuencia, puesto que las exenciones deben interpretarse restrictivamente, los sistemas alternativos de pensiones no entraman dentro del ámbito de la exención en tanto en cuanto estuvacia contemplada la posibilidad de rescate

Desde el 2 de juho de 2022, se declaran exentos los derechos de contenido economico derivados de las aportaciones a productos paneuropeos de pensiones individuales regulados en el Reglamento (UE) 2019/1238 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, relativo a un producto paneuropeo de pensiones individuales.

6.4. Derechos de Propiedad Intelectual o Industrial (art. 4. Seis LiP)

Se declaran exentos estos derechos siempre que permanezcan en el patraniomo del autor y no se utilicen en el comercio, por lo que se gravaran cuando pertenezca a los herederos del autor o a un tercero, o esten afectos a actividades empresanales.

si la Propiedad Industrial (patentes, marcas, inventos) es cedida a terceros, estos deben incluirla en su patrimonio por su valor de adquisición. Y si es el propio inventor quien decide explotar la patente, y la utiliza en el contexto de una actividad empresarial, le son de aplicación las normas y enterios de valoración de esta categoria de actividad.

6.5. Valores cuyos rendimientos estén exentos de tributación en el Impuesto sobre la Renta de No Residentes (arts. 4. Siete LIPy 14 LIRNR)

Van a estar exentos los valores pertenecientes a no residentes cuyos rendimientos esten exentos en virtud de lo dispuesto en el articulo 14 del tex-

to refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo.

6.6. Patrimonio empresarial o profesional y participaciones en entidades (arts. 4. Ocho. 1 y 2 LIP yla9RD1704/1999)

La exención recogida en el artículo 4.Ocho de la Ley, contempla dos supuestos diferenciados:

 Bienes y derechos afectos a actividades empresariales o profesiona-

Participaciones en entidades.

Esta exención se encuentra desarrollada en el Real Decreto 1704/1999, de 5 de noviembre, por el que se determinan los requisitos y condiciones de las actividades empresariales y profesionales y de las participaciones en entidades para la aplicación de las exenciones correspondientes en el Impuesto sobre el Patrimonio.

6.6.1. Bienes y derechos afectos a actividades empresariales o profesionales

En primer lugar, se declaran exentos los bienes y derechos de las personas fisicas necesarios para desarrollo de su actividad empresarial o profesional, exigiéndose para ello que la actividad se ejerza de forma habitual, personal y directa por el sujeto pasivo y constituya su principal fuente de renta.

Según el artículo 1 del RD 1704/1999, se considerarán como actividades empresariales y profesionales cuyos bienes y derechos afectos dan lugar a la exención, aquéllas que tengan la naturaleza de actividades económicas con arreglo a las normas del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

A efectos del IRPF se considera que el contribuyente realiza una actividad económica cuando ordena por cuenta propia medios de producción y recursos humanos o uno solo de ambos, siendo su finalidad la de intervenir en la producción o distribución de bienes o servicios. En particular, tienen esta consideración los rendimientos de las actividades extractivas, de fabricación, comercio o prestación de servicios, incluidas las de artesania, agrícolas, forestales, ganaderas, pesqueras, de construcción, mineras, y el ejercicio de profesionales liberales, artisticas y deportivas.

No obstante lo anterior, contempla la normativa del IRPF dos reglas especiales u objetivas de calificación de actividades económicas según las cuales:

Se califican como rendimientos profesionales los rendimientos obtenidos por contribuyentes procedentes de una entidad de la que sean socios, cuando deriven de la realización de actividades profesionales (actividades incluidas en la sección segunda de las tarifas del IAE), siempre que dichos contribuyentes estén incluidos en el RETA o mutualidad de previsión social alternativa.

 Se entiende que el arrendamiento de inmuebles se realiza como actividad económica, únicamente cuando para la ordenación de la misma se utilice, al menos, una persona empleada con contrato laboral y a jornada completa.

6.611 Requisitos necesarios para la aplicación de la exención

Para que tenga lugar la aplicación de la exención deberán cumplirse los siguientes requisitos a 31 de diciembre (fecha del devengo del impues-

1º Que los bienes y derechos se encuentren afectos al desarrollo de una actividad económica. A estos efectos, se considerarán bienes y derechos afectos a una actividad económica aquellos que se utilicen para los fines de la misma de acuerdo con lo establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Fisicas, ya sean de titularidad exclusiva del sujeto pasivo, ya comunes al mismo y a su conyuge.

La exención alcanza también a los bienes y derechos comunes a ambos miembros del matrimonio cuando se utilicen en el desarrollo de la actividad empresarial o profesional de cualquiera de los cónyuges, siempre y cuando se cumplan los demás requisitos especificados en la Ley.

Por otra parte, si la actividad fuese privativa de un solo conyuge y utilizase en su desarrollo bienes privativos del cónyuge que no desarrolla la actividad, tales bienes se computaran en el cónyuge no empresario, valorándose de acuerdo con las reglas generales, y no con las especificas de los bienes afectos.

2º Que el contribuyente ejerza la actividad economica de forma habitual, personal y directa, (conforme a la normativa del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas). No obstante, la exención será igualmente aplicable por el cónyuge del sujeto pasivo cuando se trate de elementos comunes afectos a una actividad económica desarrollada por este.

3º Que la actividad económica

constituya la principal fuente de renta del contribuyente. Se entendera por principal fuente de renta aquella en la que al menos el 50% del importe de la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas provenga de rendimientos netos de las actividades económicas de que se trate.

Para determinar la concurrencia de ese porcentaje, no se computarán las remuneraciones de las funciones de dirección que se ejerzan en las entidades mercantiles cuyas participaciones esten exentas en el IP (segun el punto siguiente) ni cualesquiera otras remuneraciones que traigan causa de la participación en dichas entidades.

4º Si un mismo contribuyente ejerce más de una actividad económica de modo habitual, personal y directa, se aplicará la exención a los bienes y derechos afectos a todas ellas, considerandose que la principal fuente de renta viene determinada por el conjunto de los rendimientos de todas ellas.

6.6.2. Participación en entidades

En segundo lugar, también declara exentas del Impuesto sobre el Patrimonio la plena propiedad, la nuda propiedad y el derecho de usufructo vitalicio sobre las participaciones en entidades, con o sin cotización en mercados organizados, excluidas las participaciones en IIC, siempre que se cumplan los requisitos que se exponen a continuación.

Asimismo, en los casos en los que exista un usufructo sobre las participaciones, tanto el nudo propietario como el usufructuario vitalicio tendrán derecho a la exención en el IP. siempre que en él concurran todas las condiciones exigidas.

6.6.2.1. Requisitos requeridos para la aplicación de la exención

En cuanto a los requisitos que han de reunir las participaciones en entidades para disfrutar de la exención, se pueden sistematizar en los siguien-

1º Que la entidad participada realice de manera efectiva una actividad económica y no tenga como actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario, entendiéndose por este último, y que por tanto no realiza una actividad económica, cuando más de 90 días del ejercicio social más de la mitad de su activo está constituido por valores o no está afecto a actividades económicas.

2º Que el sujeto pasivo titular ostente un porcentaje de participación individual igual o superior al 5% del capital de la entidad; porcentaje que se eleva al 20%, cuando se computa conjuntamente con su conyuge, ascendientes, descendientes o colaterales de segundo grado (grupo de parentesco), con independencia de que el parentesco lo sea por consanguinidad, afinidad o adopción.

3º Que el sujeto pasivo ejerza efectivamente funciones de dirección en la participada y perciba por ello una retribución que represente más de un 50% del total de sus rendimientos de trabajo y de actividades empresariales y profesionales, sin computar los rendimientos de la actividad empresarial cuyos bienes y derechos afectos disfruten de exención en el IP. A título de ejemplo, se consideran funciones de dirección, debiendo quedar acreditados mediante el correspondiente contrato o nombramiento, los cargos de presidente, director general, gerente, administrador, directores de departamento, consejero y miembro del consejo de administración, siempre que el desempeño de los mismos implique la efectiva intervención en las decisiones de la empresa.

Cuando la participación en la entidad es conjunta con alguna o algunas personas pertenecientes al grupo de

parentesco anteriormente mencionado, las funciones de dirección y las remuneraciones derivadas de la misma deben de cumplirse al menos en una de las personas del citado grupo, sin perjuicio de que todas ellas tengan derecho a la exención.

Además, cuando un mismo titular participa en varias entidades, cumpliendo los restantes requisitos de la exención, el cómputo del porcentaje citado anteriormente ha de efectuarse de forma separada para cada una de ellas. Para determinar el porcentaje que representa la remuneración por las funciones de dirección ejercidas en cada entidad respecto de la totalidad de los rendimientos del trabajo y por actividades económicas del sujeto pasivo, no se incluyen los rendimientos derivados de las funciones de dirección en las otras entidades.

Por otro lado, en el cómputo de las retribuciones por funciones de dirección, no deben incluirse las retribuciones que eventualmente pudieran percibirse de la entidad por la prestación de servicios o el desempeño de tareas o funciones distintas de las de dirección ni otras retribuciones que pudieran percibirse por su condición de socio.

El importe de la exención es el que derive del siguiente cálculo: Valor de las participaciones x [(valor de los activos afectos - deudas de la actividad) / Valor del patrimonio neto de la entidadl.

A efectos del cálculo de la exención hay que tener en cuenta que:

a) El valor del activo, el de los elementos patrimoniales no afectos a actividades económicas, así como el de las deudas ha de ser el que figuren en su contabilidad, siempre que esta refleje fielmente la verdadera situación patrimonial de la sociedad. En defecto de contabilidad, dichos valores se determinan según los criterios del IP.

b) La determinación de la existen-



cia de una actividad económica o la calificación de un elemento patrimonial como afecto se efectua conforme a las reglas del IRPF, salvo en lo que atañe a los activos representativos de la participación en fondos propios o de la cesión de capitales a terceros, que, en su caso, pueden considerarse afectos a la actividad. mientras que en el IRPF no se consideran elementos patrimoniales afectos.

Los bienes de uso exclusivamente personal del sujeto pasivo o de su grupo de parentesco, o aquellos cedidos a personas o entidades vinculadas por precio inferior al de mercado, no se consideran afectos.

c) A efectos de determinar la parte del activo que está constituida por valores o elementos patrimoniales no afectos no se computan, por un lado, los siguientes valores: los poseídos para dar cumplimiento a obligaciones legales y reglamentarias; los que incorporan derechos de crédito nacidos de relaciones contractuales establecidas como consecuencia del desarrollo de actividades econômicas; los poseidos por sociedades de valores como consecuencia del ejercicio de la actividad constitutiva de su objeto; y los que otorguen, al menos, el 5% de los derechos de voto y se posean con la finalidad de dirigir y gestionar la participación, siempre que se disponga de la correspondiente organización de medios materiales y personales.

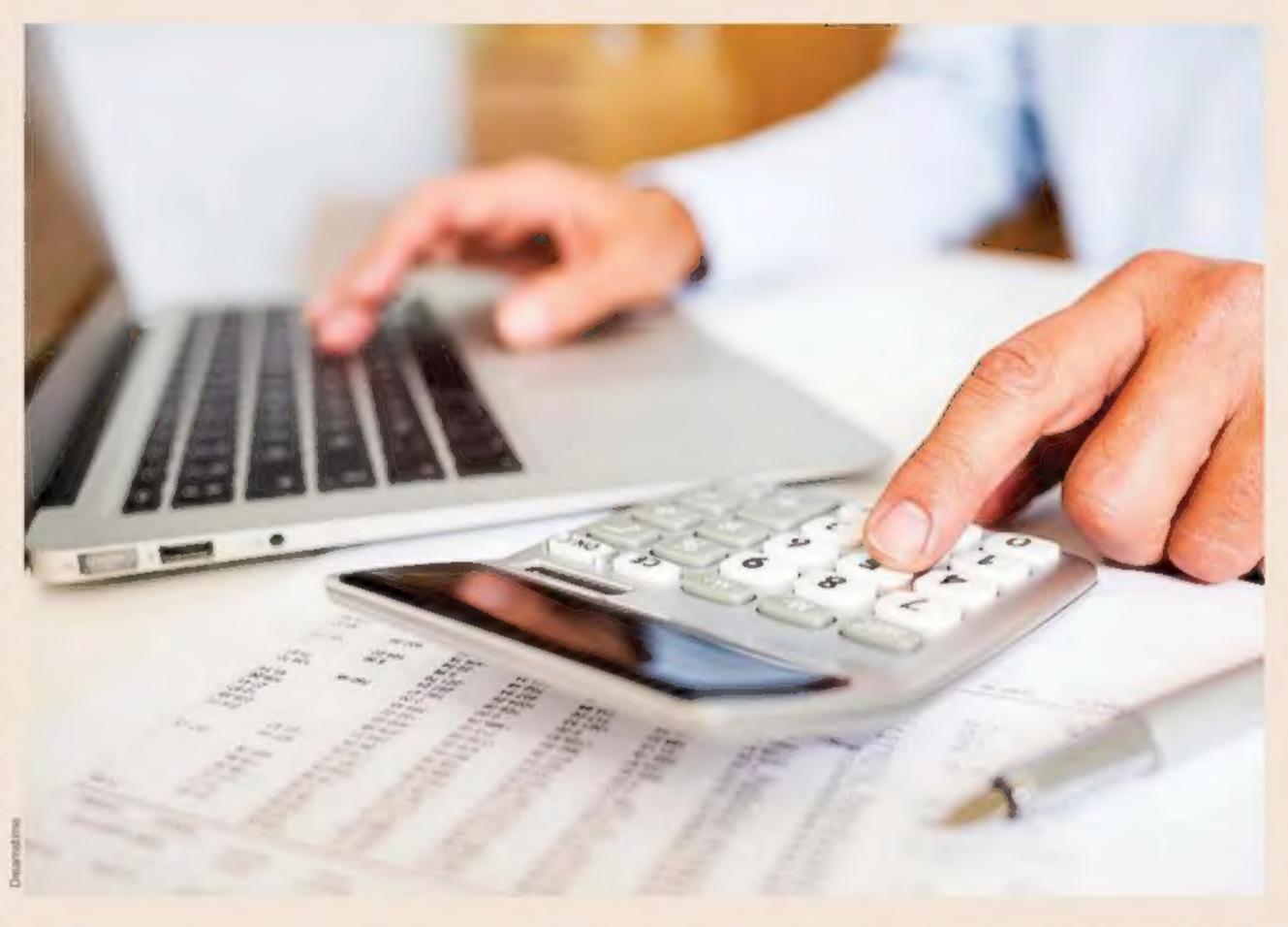
Y por el otro lado, tampoco se computan como valores ni como elementos no afectos a actividades económicas, aquellos cuyo precio de adquisición no supera el importe de los beneficios no distribuidos obtenidos por la entidad, siempre que dichos beneficios provengan de la realización de actividades económicas. Se establece como limite el importe de los beneficios obtenidos tanto en el propio año como en los últimos 10 años anteriores.

A estos efectos, se asimilan a los beneficios procedentes de actividades económicas los dividendos que procedan de los valores a que otorguen, al menos, el 5% de los derechos de voto y se posean con la finalidad dirigir y gestionar la participación, cuando los ingresos obtenidos por la entidad participada procedan, al menos en el 90%, de la realización de actividades económicas.

6.6.3. Normas comunes a la aplicación de las exenciones anteriores

6.6.31 Sujetos pasivos que carezcan de capacidad de obrar

En el supuesto de menores de edad o incapacitados que sean titulares de los elementos patrimoniales o de las participaciones en entidades, los requisitos exigidos en el supuesto de actividades empresariales o profesionales (ejercicio de la actividad de forma personal, habitual y directa) y el requisito relativo al ejercicio de funciones de dirección que se exige para la exención de participaciones en entidades, se considerarán cumplidos cuando concurran o los cumplan sus representantes legales.



6.6.3.2. Momento al que se refieren los requisitos y condiciones

Los requisitos y condiciones para que resulte de aplicación la exención en el Impuesto sobre el Patrimonio, habran de referirse al momento en el que se produzca el devengo del Impuesto sobre el Patrimonio, es decir. a 31 de diciembre.

6.6.3.3. Obligaciones formales

Los sujetos pasivos deberán hacer constar en su declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio los bienes, derechos y deudas, así como su valor, correspondientes a las actividades económicas, del mismo modo que las participaciones y la parte del valor de las mismas que, en uno y otro caso, queden exentos de acuerdo con el apartado octavo del articulo 4 de la Ley del Impuesto sobre el Patrimonio.

6.7. Vivienda habitual (art. 4. Nueve LIP)

La vivienda habitual, entendida como aquella en la que el contribuyente resida durante un plazo continuado de 3 años, está exenta hasta un importe máximo de 300.000 euros; importe que se aplica por cada sujeto pasivo propietario de la vivienda que en ella reside, como sería el caso de un matrimonio en régimen de gananciales, dado el caracter individual del impuesto.

Si el valor de la vivienda ganancial fuera superior a 600.000 euros cada cónyuge tendría que declarar por el impuesto, en su caso, la mitad del exceso sobre dicho importe.

En cuanto al concepto de vivienda

acudir a la normativa del Impuesto sobre la Renta de las Personas Fisicas para delimitar qué debe entenderse por vivienda habitual. En este sentido, tendrán la consideración de vivienda habitual aquellas en las que concurran los siguientes requisitos:

1º Que constituya la residencia del contribuyente durante un plazo continuado de, al menos, tres años.

No obstante, se considera que la vivienda tuvo el carácter de habitual cuando, a pesar de no haber transcumido los tres años indicados, se produzca el fallecimiento del contribuyente o concurran otras circunstancias que necesariamente exijan el cambio de domicilio, tales como celebración de matrimonio, separación matrimonial, traslado laboral, obtención del primer empleo, cambio de empleo, u otras circunstancias analogas justificadas.

Igualmente, también se considera como circunstancia que necesariamente exige el cambio de vivienda el hecho de que la anterior resulte inadecuada como consecuencia de la discapacidad del propio contribuyente o de su conyuge o un pariente, en linea directa o colateral, consanguinea o por afinidad, hasta el tercer grado inclusive que conviva con el.

2º Que el contribuyente la habite de manera efectiva y con carácter permanente, en un plazo no superior a doce meses, contados desde la fecha de adquisición o de terminación de las obras.

A tales efectos, se entiende que la vivienda no pierde el carácter de ha-

habitual, nuevamente tenemos que bitual, a pesar de no producirse la Código Civil, de la Ley de Enjuiciaocupación en el plazo de doce meses, en los siguientes supuestos:

· Cuando fallezca el contribuvente o concurra cualquiera de las circunstancias mencionadas anteriormente (celebración del matrimonio, separación matrimonial, traslado laboral, etc.) que impidan la ocupación de la vivienda.

 Cuando la vivienda resulte inadecuada por razón de la discapacidad padecida por el contribuyente, por su conyuge o parientes, en línea directa o colateral, consanguinea o por afinidad, hasta el tercer grado inclusive, que convivan con él.

 Cuando el contribuyente disfrute de vivienda habitual por razón de cargo o empleo y la vivienda adquirida no sea objeto de utilización. En este supuesto, el plazo de doce meses comenzará a contarse a partir de la fecha del cese en el correspondiente cargo o empleo.

6.8. Bienes adscritos al patrimonio especial del discapacitado (Disposición

adicional segunda de la Ley 41/2003

Como apuntábamos al comienzo del capítulo de exenciones, al margen del catalogo de exenciones reguladas en la Ley del Impuesto sobre el Patrimonio, debemos tener en cuenta la habilitación establecida en la DA segunda de la Ley 41/2003, de 18 de noviembre, según la cual "Las comunidades autónomas podrán declarar la exención en el Impuesto sobre el Patrimonio, de los bienes y derechos referidos en la Ley de protección patrimonial de las personas con discapacidad, de modificación del

miento Civil y de la normativa tributaria con esta finalidad".

Por tanto, en los supuestos en los que se haya regulado específicamente esta exención por la comunidad autonoma, los bienes y derechos de contenido económico que forman parte del patrimonio especialmente protegido del contribuyente (constituido al amparo de la Ley 41/2003) quedan exentos del Impuesto sobre el Patrimonio.

La comunidad autónoma de Canarias y la de Castilla- León han regulado esta exención en los siguientes términos:

Canarias (art. 29 bis Decreto Legislativo 1/2009):

Los residentes en Canarias podran aplicar la exención de los bienes y derechos de contenido económico que cumplan los siguientes requisitos: (i) que estén computados para la determinación de su base imponible y, (ii) que formen parte del patrimonio especialmente protegido del contribuyente (constituido al amparo de la Ley 41/2003).

Castilla y León (art. 11 Decreto Legislativo 1/2013):

Podrán aplicar la exención de los bienes y derechos de contenido económico que formen parte del patrimonio especialmente protegido del contribuyente (constituido al amparo de la Ley 41/2003), los contribuyentes residentes en Castilla y León.

Conviene precisar que, según lo dispuesto en el artículo 2 de la ley de protección patrimonial de las personas con discapacidad, el patrimonio protegido tendrá como beneficiario, exclusivamente, a la persona en cuyo interes se constituya, que será su

titular. A los efectos de la mencionada ley únicamente tendrán la consideración de personas con discapacidad:

a) Las afectadas por una minusvalia psiquica igual o superior al 33%.

b) Las afectadas por una minusvalia física o sensorial igual o superioral 65%,

Téngase en cuenta que se establece la presunción de que la persona con discapacidad a cuyo beneficio se constituye el patrimonio protegido es el titular de los bienes y derechos que integran dicho patrimonio y que las aportaciones realizadas al mismo por personas distintas a dicho titular constituyen transmisiones a este a titulo lucrativo. (Disposición adicional tercera en la Ley 41/2003).

en otro país (mediante certificado de residencia). En el supuesto de paraísos fiscales, la Administración Tributaria podrá exigir que se pruebe la permanencia en ese territorio durante 183 días en el año natural.

Respecto a las pruebas de la permanencia en España, la LIRPF no establece pruebas concretas, por lo que ha de estarse a los principios generales que al respecto establece el Código Civil y la libertod de prueba.

· Que radiquen en España el núcleo principal o la base de sus actividades o intereses económicos.

Esto se podrá apreciar de forma directa o indirecta, es decir, atendiendo por ejemplo al lugar donde residan la mayor parte de las inversiones, la sede de negocios, sede de

tinto al español, son contribuyentes por obligación personal a efectos del Impuesto sobre el Patrimonio:

 Sujetos pasivos con residencia habitual en el extranjero. En este supuesto se incluirían los diplomáticos y funcionarios españoles residentes en el extranjero, así como el cónyuge no separado legalmente e hijos menores de edad del diplomático o funcionario de nacionalidad española residente en el extranjero, salvo que estos tuvieran su residencia habitual en el extranjero con anterioridad a la adquisición por el diplomático o funcionario de su condición de ello.

En este sentido, a título de reciprocidad o correspondencia con este régimen especial para desplazados en misiones diplomáticas, con-

ill Christian.

cio en el que pierde su condición de residente fiscal en España y en los cuatro signientes.

Cabe mencionar que, a partir del 11 de julio de 2021, todas referencias efectuadas a paraisos fiscales, a países o territorios con los que no exista efectivo intercambio de información, o de nula o baja tributación se entenderán efectuadas a la definición de jurisdicción no cooperativa que establece la disposición adicional primera de la cita Ley 36/2006, de 29 de noviembre, en su redacción vigente a partir de 11 de julio de 2021.

En este caso, la característico principal de la obligación personal de contribuir pasa por que el contribuyente tributará por todo su patrimonio mundial (valor de bienes y dere-

Boarding Information

Gates Ef6-E38

sin que el total de la deducción supere el importe total de la cuota del impuesto que corresponda a esos bie-

Además, para aquellos contribuyentes que habiendo sido residentes en territorio español pasen a tener su residencia en otro país, se establece la posibilidad de optar por seguir tributando por obligación personal en España. La opción deberá ejercitarla mediante la presentación de la declaración por obligación personal en el primer ejercicio en el que hubiera dejado de ser residente en el territorio español; opción prevista para aquellas personas físicas para las que la tributación por obligación real resulte más gravosa que la tributación por obligación personal, permitiéndoseles que opten por esta última si así lo desean.

7.2. Obligación real de contribuir (arts. 5.1 b LIP, 93 LIRPF y Disposición Adicional 4ª L 26/2014)

Están sujetas al impuesto por obligación real de contribuir, tan sólo por los bienes y derechos de que sea titular cuando los mismos estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español, tanto las personas físicas que no tengan su residencia habitual en España, así como las personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español (trabajadores desplazados), que opten por tributar por el IRNR manteniendo la condición de contribuyentes por el IRPF, durante el período impositivo en que se efectue el cambio de residencia y durante los cinco períodos impositivos siguientes. En este último caso, cuando se trate de trabajadores desplazados acogidos al régimen fiscal del artículo 93 de la LIRPF, el sujeto pasivo del Impuesto sobre el Patrimonio tiene derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la comunidad autónoma donde tenga su residencia.

En estos supuestos, el impuesto se exige exclusivamente por estos bienes o derechos del sujeto pasivo, cualquiera que sea el valor de su patrimonio neto.

En cuanto a la definición de los bienes que estén situados en territorio español, no deberia plantear problema su consideración, en la medida en que se trata de un hecho contrastable, es decir, la localización, Por este supuesto, cualquier bien inmueble radicado en España cuya propiedad sea de una persona física residente en un estado distinto a España estaria sujeto al Impuesto sobre el Patrimonio.

Sin embargo, los bienes que puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español pueden suscitar una mayor controversia. En este caso, se atenderá a la ejercitabilidad o cumplimiento en España. En el caso de acciones o participaciones de entidades cuya nacionalidad o domicilio social radique en España, derechos de crédito frente a personas o entidades residentes en España, derechos de garantía o derechos reales cuando recaigan sobre bienes situados en España, etc., quedarían suje-

Sujeto pasivo (art.5LIP)

7.1. Obligación personal

Estarán sujetos al Impuesto por obli-

7.1.1 Sujetos pasivos con obligación personal de contribuir por residencia habitual e n territorio español

El artículo 9 de la LIRPF establece las reglas para determinar la residencia del contribuyente. Asi, con independencia de la nacionalidad, se entenderá que una persona fisica es sujeto pasivo del impuesto con obligación personal de contribuir cuando:

Permanezca, durante el año natural, más de 183 días en territorio español,

Para determinar el periodo de permanencia en España se computarán las ausencias esporádicas (vacaciones, viajes de negocio, etcétera), salvo que el contribuyente acredite su residencia fiscal en otro país. Se presume que estas ausencias son siempre esporádicas hasta que no se aporte la prueba de residencia fiscal

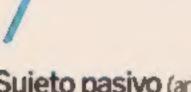
yente tiene su residencia fiscal en territorio español cuando su cónyuge no separado legalmente, así como los hijos menores de edad que dependan de él residan en territorio español. Este criterio se interpretará de manera subsidiaria, es decir, en defecto de los dos anteriores.

con obligación personal de contribuir con residencia en un territorio distinto al español

sulares, etc., no serán contribuyentes del Impuesto sobre el Patrimonio quienes tengan su residencia habitual en España por su condición de miembros de misiones diplomáticas o de oficinas consulares, o funcionarios en activo o titulares de cargo o empleo oficial, y, en general, para desarrollar funciones inherentes a su cargo en España,

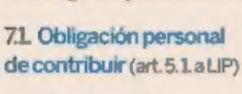
 Personas físicas de nacionalidad española que trasladan su residencia a un tercer territorio calificado como paraíso fiscal. La persona que acredite que su nueva residencia fiscal está en un territorio de los calificados como paraisos fiscales, será sujeto pasivo del impuesto por obligación personal de contribuir durante el ejercichos menos el de las cargas y gravámenes y deudas) con independencia del lugar en que se encuentren los bienes o puedan ejercitarse los dere-

Al someterse al impuesto todos los bienes y derechos que el contribuyente tenga en el extranjero, podría darse la situación de que la mera posesión o propiedad de esos bienes sea objeto de tributación en aquellos países o territorios donde radiquen. Para evitar la hipotetica doble tributación por el impuesto satisfecho en el extranjero por la tenencia de estos bienes, la normativa establece un mecanismo para evitar la doble imposición, permitiendo deducir el impuesto satisfecho en el extranjero,



Son sujetos pasivos del IP única y exclusivamente las personas físicas individualmente consideradas (con independencia de cualquier otra persona o entidad), por lo que quedan fuera del ámbito de aplicación no sólo las personas juridicas y los entes sin personalidad juridica, sino además, se excluye la posibilidad de tributación familiar, pues la única forma de tributación es la individual.

El contribuyente va a estar obligado a presentar declaración en el IP de dos formas distintas, dependiendo de sus condiciones de residencia dentro o fuera del territorio nacional: obligación personal o real.



gación personal de contribuir las personas físicas, españolas o extranjeras, que tengan su domicilio o residencia habitual en territorio español, utilizando los mismos criterios de residencia descritos en la normativa del IRPF. No obstante, dicha regla general tendrá determinadas excepciones. A continuación, se realiza un análisis de dicha obligación:

> administración o el lugar donde se obtenga la mayor parte de las rentas. · Se presumirá que un contribu-

712. Sujetos pasivos

La propia Ley del IRPF determina quiénes serán estos sujetos pasivos que, aún residiendo en un estado dis-

tas a tributación por obligación real en España. Sin embargo, y a modo de ejemplo, aquellos valores de entidades extranjeras, aún cuando la totalidad o parte de los activos de estas entidades radicasen en España, no serán objeto de tributación en el Impuesto sobre el Patrimonio.

Además, existe la obligación de nombrar una persona fisica o juridica con residencia en España para que les represente fiscalmente ante la Administración tributaria en relación con sus obligaciones por este impuesto, cuando operen por mediación de un establecimiento permanente o cuando por la cuantía y características del patrimonio del sujeto pasivo situado en territorio español, así lo requiera la Administración tributaria, y a comunicar dicho nombramiento, debidamente acreditado, antes del fin del plazo de declaración del impuesto. El incumplimiento de la obligación anterior constituirá una infracción tributaria grave. En todo caso, el depositario o gestor de los bienes o derechos de los no residentes responderá solidariamente del ingreso de la deuda tributaria correspondiente a este Impuesto por los bienes o derechos depositados o cuya gestión tenga encomendada.

Con efectos de 1 de enero de 2015 se reconoce a los contribuyentes no residentes que sean residentes en un Estado Miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo el derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la comunidad autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español.

La Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal, extiende a todos los no residentes, ya sean residentes en un Estado Miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo o en un Tercer Estado, el derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la comunidad autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español.

La disposición final tercera de la Ley/2022, de 27 de diciembre modificó, con efectos desde el 29 de diciembre de 2022, el apartado uno del articulo 5 de la Ley, para considerar situados en el territorio español los valores representativos de la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad, no negociados en mercados organizados, cuyo activo este constituido en al menos el 50%, de forma directa o indirecta, por bienes immuebles situados en territorio español.

Los sujetos pasivos, ya lo sean por obligación personal o real, solo están obligados a presentar la declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio correspondiente a 2023 si su cuota tributaria, determinada de acuerdo con las normas reguladoras del Impuesto y una vez aplicadas las de-



ducciones o bonificaciones que procedieren, resulta a ingresar, o cuando, no dándose esta circunstancia, el valor de sus bienes o derechos, determinado de acuerdo con las normas reguladoras del impuesto, resulte superior a 2.000.000 de euros.

Atribución e imputación de patrimonios

(arts.7y8LIP)

El IP se plantea como un impuesto estrictamente individual, por lo que se excluye la alternativa de imposición familiar conjunta o de acumulación de patrimonios de hijos menores de edad con el progenitor o tutor. Es por ello que, a efectos de delimitar

los elementos patrimoniales pertenecientes a cada persona fisica, la LIP va a atribuir los bienes y derechos a los sujetos pasivos según las normas de titularidad juridica aplicables en cada caso, y en función de las pruebas aportadas por aquellos o descubiertas por la Administración; aunque la normativa puntualiza al respecto determinados extremos, tales como los siguientes:

a) Los bienes y derechos pertenecientes a la unidad familiar se imputan a su titular, de acuerdo con las normas civiles que regulan el régimen económico-matrimonial y las relaciones patrimoniales entre los miembros de la familia.

b) La titularidad de los bienes y derechos que sean comunes a ambos convuges, conforme a las normas reguladoras del régimen económicomatrimonial, se atribuyen por mitad a cada uno de ellos. No obstante, se reconoce la posibilidad de que se justifique una cuota de participación distinta, establecida por los convuges, al amparo de la libertad de pactos matrimoniales.

c) Las cargas, gravamenes, deudas y obligaciones deben atribuirse a los sujetos pasivos en función de las normas sobre titularidad jurídica aplicables en cada caso, incluidas las disposiciones reguladoras de los regimenes económicos del matrimo-

d) Tratandose de hijos menores, les pertenecen los bienes que hayan recibido a título lucrativo y los que hayan adquirido con su propio peculio. Los hijos menores pueden tener la propiedad, el usufructo y la administración de determinados bienes.

Paralelamente a la atribución, la LIP regula las normas sobre imputación en el caso de compraventas especiales, ajustando su redacción a la realidad económica subyacente a estas operaciones.

Así, para la adquisición de bienes o derechos con precio aplazado, en todo o parte, el adquirente debe computar integramente el valor del

elemento de que se trate y, como deuda, la parte aplazada de la contraprestación; mientras que el vendedor debe incluir entre los derechos de su patrimonio el crédito contra el comprador, correspondiente a la parte de la contraprestación aplazada.

Y si se trata de venta de bienes con reserva de dominio, mientras la propiedad no se transmita al comprador, este deberá imputarse, como valor de su derecho, la totalidad de las cantidades que hubiera entregado hasta la fecha del devengo del impuesto; mientras que el vendedor debe computar en su declaración el valor integro del bien, pero deduciendo como deudas las cantidades recibidas del comprador.

Para finalizar, señalar que la LIP establece ciertas presunciones de titularidad de los bienes y derechos, que admiten prueba en contrario. Asi, en primer lugar, ante la fulta de la debida acreditación de la titularidad de los bienes o derechos, la Administración Tributaria puede considerar como titular a quien así figure en un registro fiscal (matricula del IAE, padrón del IBI, etc.) u otros de carácter público (registro de la propiedad, mercantil, etc.).

De igual modo, se presume que forman parte del patrimonio del sujeto pasivo los bienes y derechos que le hubieran pertenecido en el momento del anterior devengo del impuesto, salvo prueba de transmisión o perdida patrimonial.



Esquema de liquidación

Fase La

(+) Patrimonio bruto (valor total de los bienes y derechos no exentos) (-) Deudas deducibles

(=) Base imponible (patrimonio neto)

Fase 2.º

(-) Reducción por minimo exento

(=) Base liquidable (patrimonio neto sujeto a gravamen)

Fase 1ª

(x) Tipos aplicables según escala de gravamen

(*) Cuota integra

Fase 4.º

(-) Reducción por limite conjunto con el IRPF (-) Deducción por impuestos satisfechos enetestranjero

(-) Bonificación por Ceuta y Melilla

(~) Deducciones autonómicas

(-)Bonificaciones autonómicas

(=) Cuota resultante (a ingresar o cero)

Fuerte: Agencia intutaria

Mañana:

Aspectos generales del Impuesto sobre el Patrimonio (y II)*